



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Perspektivy měnové integrace Nového Zélandu  
Monetary Integration Perspectives of New Zealand

Student:	Bc. Pavel Salamon
Vedoucí diplomové práce:	doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra národohospodářská

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Pavel Salamon**  
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202T027 Národní hospodářství  
Specializace: 00 Národní hospodářství  
Téma: **Perspektivy měnové integrace Nového Zélandu**  
**Monetary Integration Perspectives of New Zealand**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teorie měnové integrace
  3. Hospodářství Nového Zélandu a jeho postavení v regionu
  4. Zhodnocení měnově-integračních alternativ Nového Zélandu
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRAUWE, Paul de. *Economics of Monetary Union*. 9th ed. Oxford: Oxford University Press, 2012. ISBN 978-0-19-960557-6.  
KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSTFELD and Marc C. MELITZ. *International Economics: Theory & Policy*. 9th ed. Harlow: Pearson Education, 2012. ISBN 978-0-13-214665-4.  
LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012  
Datum odevzdání: 26.04.2013

  
doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

### **Prohlášení**

Místopřisežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne: 21.4.2013

  
.....  
Bc. Pavel Salamon

## **Poděkování**

Na tomto místě bych rád poděkoval doc. Ing. Zuzaně Kučerové, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, jimiž přispěla k vypracování této diplomové práce.

# OBSAH

<b>1 ÚVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>2 TEORIE MĚNOVÉ INTEGRACE .....</b>	<b>3</b>
2.1 TRADIČNÍ TEORIE OCA .....	3
2.2 KRITIKA TRADIČNÍ TEORIE OCA.....	7
2.3 KRITÉRIA OPTIMÁLNÍ MĚNOVÉ OBLASTI.....	9
2.4 NÁKLADY ČLENSTVÍ V MĚNOVÉ UNII.....	11
2.5 VÝNOSY ČLENSTVÍ V MĚNOVÉ UNII .....	12
2.6 ENDOGENNÍ CHARAKTER KRITÉRIÍ OCA .....	13
2.6.1 Základní analýza pomocí OCA linie.....	13
2.7 TEORIE DOLARIZACE .....	15
2.7.1 Oficiální a neoficiální dolarizace .....	15
2.7.2 Výhody a nevýhody oficiální dolarizace .....	16
2.8 DÍLČÍ SHRNUTÍ .....	17
<b>3 HOSPODÁŘSTVÍ NOVÉHO ZÉLANDU A JEHO POSTAVENÍ V REGIONU .....</b>	<b>19</b>
3.1 MEZINÁRODNÍ ORGANIZACE .....	19
3.2 OBCHODNÍ A HOSPODÁŘSKÉ VZTAHY A DOHODY .....	20
3.2.1 Asijsko-pacifické hospodářské společenství .....	20
3.2.2 Východoasijský summit.....	21
3.2.3 Ostatní multilaterální dohody.....	22
3.2.4 Austrálie: ANZCERTA a SEM.....	22
3.2.5 Ostatní bilaterální dohody.....	23
3.2.6 Probíhající jednání.....	23
3.3 HOSPODÁŘSTVÍ NOVÉHO ZÉLANDU .....	24
3.3.1 Struktura hospodářství .....	24
3.3.2 Hrubý domácí produkt.....	26
3.3.3 Inflace.....	27
3.3.4 Nezaměstnanost.....	28
3.3.5 Platební bilance.....	29
3.3.6 Veřejné finance.....	30
3.4 ZAHRANIČNÍ OBCHOD .....	31
3.5 MONETÁRNÍ POLITIKA NOVÉHO ZÉLANDU.....	34
3.5.1 Cíle měnové politiky .....	34
3.5.2 Realizace měnové politiky .....	35

3.5.3 Novozélandský dolar a směnný kurz.....	37
3.6 DÍLČÍ SHRNUÍ .....	37
<b>4 ZHODNOCENÍ MĚNOVĚ-INTEGRAČNÍCH ALTERNATIV NOVÉHO ZÉLANDU ....</b>	<b>38</b>
4.1 ALTERNATIVY NOVÉHO ZÉLANDU .....	38
4.1.1 Racionále měnově-integračních alternativ.....	39
4.2 POSOUZENÍ INTEGRAČNÍCH PŘEDPOKLADŮ .....	40
4.2.1 Podobnost měr inflace .....	40
4.2.2 HDP a jeho struktura .....	42
4.2.3 Sladěnost hospodářských cyklů .....	43
4.2.4 Vývoj základních měnově-politických sazeb.....	45
4.2.5 Nezaměstnanost a flexibilita trhu práce .....	48
4.3 PŘÍNOSY MĚNOVÉ INTEGRACE .....	49
4.3.1 Trhy zboží .....	49
4.3.2 Devizový trh.....	50
4.3.3 Kapitálový trh.....	51
4.4 OSTATNÍ ASPEKTY INTEGRACE .....	53
4.4.1 Fiskální unie .....	53
4.4.2 Veřejné mínění.....	54
4.5 DÍLČÍ SHRNUÍ .....	54
<b>5 ZÁVĚR.....</b>	<b>57</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>60</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK</b>	
<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE</b>	
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ</b>	
<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	
<b>PŘÍLOHY</b>	

# 1 Úvod

Přesto, že jádro teorie optimální měnové oblasti (teorie OCA) má své počátky již v 60. letech minulého století, větší pozornosti se celé této oblasti vědeckého zkoumání dostalo až v souvislosti s vytvořením Evropské hospodářské a měnové unie, respektive s pozdějším přijetím společné měny euro některými členskými zeměmi Evropské unie v roce 1999 a vytvořením tzv. eurozóny. Členské země, v současné době stále platící svou národní měnou, nyní zvažují výhody a nevýhody, které s sebou přistoupení k eurozóně přinese. S tím logicky roste zájem o problematiku optimálních měnových oblastí a počet prací zabývajících se právě hodnocením přínosů a nákladů měnových unií se vytrvale zvyšuje. Jak obrazně uvádí Krugman (2012), eurozóna, přistoupí-li k ní ostatní země Evropské unie, by mohla sahat od Arktického oceánu na severu až ke Středozemnímu moři na jihu a od Atlantického oceánu na západě až k Černému moři na východě. Nutno říci, že ekonomiky evropských zemí jsou značně nesourodé, a to nejen stupněm jejich vyspělosti, a proto s sebou evropská měnová integrace přináší řadu otázek a zároveň poskytuje cenné zkušenosti jiným regionům, které by ji na své cestě za větší hospodářskou a měnovou integrací chtěly následovat.

Následky asijské měnové krize a zavedení eura v lednu 1999 podnítily i novozélandské ekonomy zabývat se otázkou, je-li vhodné, aby si Nový Zéland ponechal nezávislou měnovou politiku a volně plovoucí kurz novozélandského dolaru či je-li pro zemi výhodnější participovat v nějaké formě měnové integrace. Cílem práce je proto identifikovat a zhodnotit měnově-integrační alternativy Nového Zélandu, a to převzetí australského dolaru, převzetí amerického dolaru, vytvoření měnové unie s Austrálií a zachování nezávislé měnové politiky.

Zatímco diskuse o měnové integraci v Evropě se opírají převážně o teoretický rámec, který poskytuje teorie OCA, tato práce vezme v úvahu také teorii dolarizace.

Druhá, teoretická, část této práce bude věnována zmíněnému teoretickému pozadí měnové integrace. Budou diskutovány náklady a přínosy, které přináší členství země v měnové unii a budou také přiblížena kritéria, jež by měla země před vstupem do měnové unie splňovat. Kapitola nastíní rovněž teoretické aspekty jednostranného převzetí měny jiné země, v tomto případě tzv. dolarizace.

Třetí kapitola pak přiblíží novozélandské hospodářství a jeho postavení v regionu. V rámci této kapitoly bude nejprve pojednáno o účasti země v mezinárodních



organizacích, respektive participaci Nového Zélandu v rámci multilaterálních a bilaterálních dohod v regionu i mimo něj. Následovat bude popis strukturálních charakteristik národního hospodářství země a analýza vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů v období od roku 1993 do současnosti (dle dostupnosti dat). Odhaleny budou také obchodní toky se zahraničím jak z pohledu jejich zbožové struktury, tak jejich geografického rozložení. Závěr třetí kapitoly bude věnován monetární politice Nového Zélandu.

Ve čtvrté kapitole budou identifikovány a přiblíženy jednotlivé měnově-integrační alternativy, které se Novému Zélandu nabízejí. Na základě teorie OCA a teorie dolarizace bude posouzena vhodnost možných měnově-integračních scénářů z makroekonomické perspektivy. Přínosy z integrace plynoucí mají svým charakterem spíše mikroekonomický rozměr a tudíž budou diskutovány z pohledu dílčích trhů – zboží, kapitálu a deviz. V rámci měnově-integračních úvah nemůže být přehlédnuta také fiskální problematika. Proto bude rovněž o roli rozpočtové politiky krátce pojednáno. Kapitola bude uzavřena shrnutím doposud provedených průzkumů veřejného mínění v relevantních zemích.

Poslední, pátou, kapitolou je „Závěr“, shrnující závěry jednotlivých kapitol.

Při zpracování této práce bylo použito několik základních metod vědecké práce. Mimo nejdůležitější vědecké metody v ekonomii, abstrakce, to byly především analýza, syntéza, indukce a dedukce. Také však byly využity metody specifické, a to zejména metoda komparace a metoda deskriptivní statistiky. Základní metody byly využívány v rámci celé práce. Metod specifických pak bylo využito především ve čtvrté kapitole.

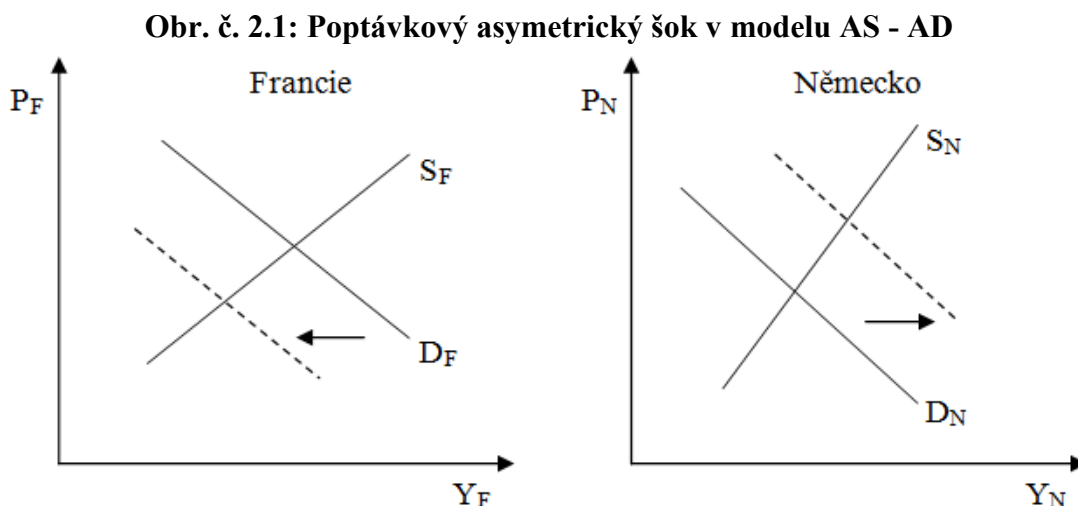
## 2 Teorie měnové integrace

Pro účely práce je druhá kapitola věnována teorii měnové integrace. V následujících podkapitolách bude blíže přiblížena teorie optimální měnové oblasti. Budou diskutovány náklady a přínosy, které přináší členství země v měnové unii a také budou přiblíženy kritéria, jež by měla země před vstupem do měnové unie splňovat. Kapitola rovněž nastíní teoretické aspekty jednostranného převzetí měny jiné země, v tomto případě tzv. dolarizace. Uvedeny budou hlavní důvody pro zavedení tohoto specifického měnového režimu a nastíněny budou také výhody a nevýhody, které z dolarizace vyplývají.

### 2.1 Tradiční teorie OCA

Základ teoretického přístupu k hodnocení optimálních měnových oblastí položil R. Mundell (1961) ve svém článku *A Theory of Optimum Currency Areas*. Dalšími kontributory byli především R. McKinnon (1963) a P.B. Kenen (1969). Přestože od 60. let prošla teorie několika revizemi, její jádro dle Laciny (2007) zůstává stejné.

Mundellova analýza stojí na modelu dvou ekonomik, Francie a Německa, které spolu tvoří měnovou unii se společnou centrální bankou a měnou. Mundell uvažuje následky asymetrického poptávkového šoku vzniklého náhlou změnou spotřebitelských preferencí. Situace je znázorněna v obrázku č. (2.1).



Pramen: De Grauwe (2012)

Změna spotřebitelských preferencí z francouzského na německé zboží se projeví posunem agregátních poptávek. V případě trvalého charakteru nastalé změny se to projeví

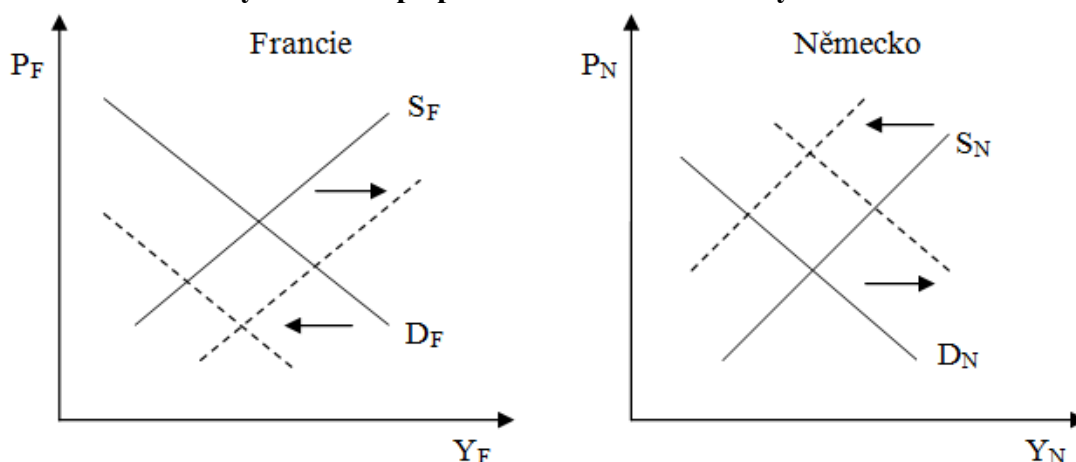
poklesem produktu ve Francii a růstem produktu v Německu. Francie bude nucena čelit poklesu zaměstnanosti a Německo bude vystaveno inflačnímu tlaku v případě, že německá ekonomika před počátkem šoku operovala na úrovni svého potenciálního produktu.

Vzhledem k tomu, že Francie a Německo společně vytvářejí měnovou unii, a tedy nemohou na nastalou situaci autonomně reagovat svou měnovou politikou, existují automatické vyrovnávací mechanismy, které navrátí obě ekonomiky do rovnováhy?

Mundell (1961) identifikoval dva faktory, které mohou sehrát roli automatického vyrovnávacího mechanismu – mobilitu pracovní síly a flexibilitu mezd.

V případě dostatečné flexibility mezd by mělo dojít k poklesu mzdových požadavků ve Francii a naopak k jejich růstu v Německu. To se v obrázku č. (2.2) projeví posunem agregátní nabídky Francie směrem doprava dolů a naopak v případě Německa posunem agregátní nabídky směrem doleva nahoru. Zmíněné posuny navrátí ekonomiky do rovnováhy. Rostoucí poptávka po pracovní síle v Německu povede k růstu nominálních mezd. Naopak ve Francii dojde ke snížení cen, což se projeví relativním zvýšením cenové konkurenceschopnosti francouzského zboží a vzroste export. Situace v Německu se navrátí na předšokovou úroveň.

**Obr. č. 2.2: Proces vyrovnání v případě dostatečné flexibility mezd v modelu AS - AD**



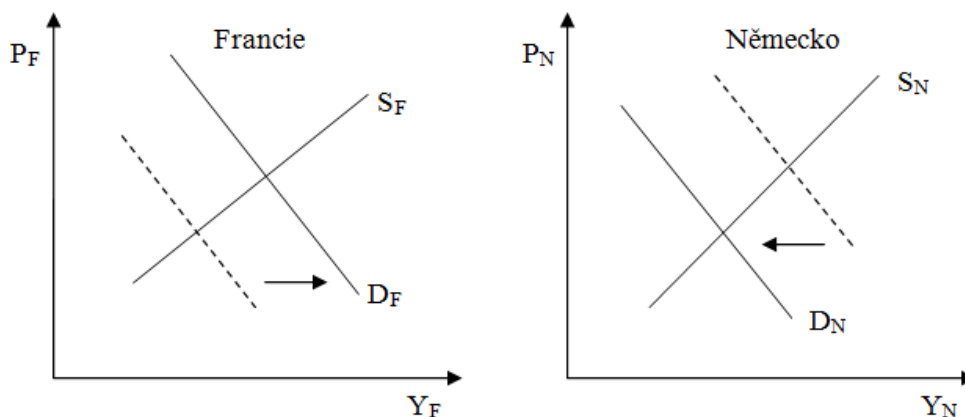
Pramen: De Grauwe (2012)

Jak uvádí Lacina (2007), v případě mobility pracovní síly by nezaměstnaní z Francie hledali své útočiště v Německu. Tím by se ve Francii snížily sociální výdaje státu spojené s nezaměstnaností a v Německu by naopak díky přílivu nedostatkové pracovní síly nedocházelo k inflačním tlakům. Navíc je pravděpodobné, že by francouzští pracovníci migrovali za práci pouze dočasně a své výdělky v Německu posílali svým rodinám do Francie a tím podpořili agregátní poptávku ve Francii.

V případě funkčnosti automatických vyrovnávacích mechanismů proto není dle De Grauwe (2012) potřeba monetárních, fiskálních či jiných zásahů. Nedostatečná funkčnost by znamenala návrat k rovnováze za mnohem delší časové období a při vyšších nákladech. V uvažovaném modelu by hlavním mechanismem dosažení rovnováhy byl růst cen v Německu. Z dosavadní analýzy tedy vyplývá poznatek, že ztráta autonomie monetární a kurzové politiky spojená s členstvím v měnové unii musí být kompenzována dostatečnou mobilitou pracovní síly a flexibilitou mezd.

De Grauwe (2012) dále vysvětluje, že země, které nejsou členy měnové unie, by mohly využít nástrojů monetární a kurzové politiky v závislosti na režimu měnových kurzů. V režimu volně plovoucího kurzu mohou země změnit své úrokové sazby. V uvažovaném modelu by Francie snížila úrokové sazby, což by prostřednictvím povzbuzení investic a spotřeby zvýšilo agregátní poptávku. Německo by naopak úrokové sazby zvýšilo, čímž by relativně zvýšilo poptávku po své měně a to by se odrazilo v relativním zhodnocení německé marky oproti francouzskému franku. Pokles úrokové sazby ve Francii a relativní zhodnocení marky (znehodnocení franku) by se projevilo růstem agregátní poptávky ve Francii. Situace v Německu by byla opačná. V režimu fixního devizového kurzu se nabízí devalvace nebo revalvace měny. Obrázek č. (2.3) znázorňuje vyrovnání pomocí změn úrokových sazeb a měnových kurzů.

**Obr. č. 2.3: Efekt devalvace francouzského franku a revalvace německé marky**



Pramen: De Grauwe (2012)

Tradiční verze teorie OCA neidentifikuje pouze jeden zdroj asymetrických šoků. Mezi dalšími původci šoků uvádí Lacina (2007) následující:

- rozdíly v preferencích národních autorit,
- institucionální rozdíly na trzích práce,
- rozdíly v právních a finančních systémech,

- rozdílná tempa ekonomického růstu.

Zdrojem asymetrického šoku mohou být podle tradiční teorie OCA rozdíly v preferencích národních autorit při volbě mezi inflací a nezaměstnaností. Lacina (2007) poukazuje na to, že trade-off vztah mezi inflací a nezaměstnaností chápe tradiční teorie v intencích neokeynesovské ekonomie 60. let 20. století. Vzhledem k tomu, že v měnové unii není možno kompenzovat inflační diferenciál znehodnocením/zhodnocením měny, země s odlišnými preferencemi se budou muset určitým způsobem dohodnout. Země s preferencí cenové stability bude muset připustit vyšší míru inflace a země s preferencí zaměstnanosti bude muset připustit vyšší než žádoucí míru nezaměstnanosti.

Tradiční teorie OCA identifikuje institucionální rozdíly na trzích práce jako další potenciální zdroj asymetrického šoku. Jde o rozdíly ve způsobu vyjednávání o mzdách v jednotlivých zemích. Jsou země s vysoce centralizovaným vyjednáváním, kdy zpravidla jedna velká odborová centrála zastupuje většinu pracujících a země s vysoce decentralizovaným vyjednáváním, které se odehrává na úrovni jednotlivých podniků. V praxi jsou samozřejmě časté kombinace obou uvedených extrémů.

Autoři se v souvislosti s institucionálními rozdíly na trzích práce běžně odvolávají na dvě velice významné studie - studii Bruna a Sachse (1985) a studii Calmforse a Driffilla (1988). Prvně jmenovaní autoři argumentují, že v zemích s vysoce centralizovaným mzdovým vyjednáváním si odbory budou uvědomovat, že pokles reálné mzdy v důsledku nabídkového šoku nemůže být plně a dlouhodobě kompenzován nárůstem nominálních mezd. V zemích s decentralizovaným vyjednáváním si však odbory nejsou vědomy dopadu svého jednání na agregátní cenovou hladinu a sledují pouze zájmy zaměstnanců svých firem. Z toho vyplývá, že v důsledku reakce na nabídkový šok vzrostou mzdy více v zemi s více decentralizovaným vyjednáváním. Calmfors a Driffill (1988) však zjistili, že ve skutečnosti je situace komplikovanější a argumentují ve prospěch obou extrémních systémů vyjednávání a proti jejich kombinaci. Autoři svůj závěr odůvodňují faktem, že odbory na úrovni firem nechtějí, aby se v souvislosti s přehnanými mzdovými požadavky zvyšovaly náklady výroby firmy a tudíž, aby neutrpěla konkurenceschopnost podniku.

Náklady spojené se vstupem do měnové unie tedy mohou být pro země s rozdílnými systémy mzdového vyjednávání vysoké. De Grauwe (2012) vysvětluje, že náklady ztráty konkurenceschopnosti budou dopadat na země s rychlejším růstem inflace, protože nebudou moci znehodnotit svoji měnu, aby kompenzovaly inflační diferenciál.

Dále jsou to rozdíly v právních a finančních systémech, jež mohou být zdrojem asymetrického šoku. Lacina (2007) uvádí příklad fungování hypotečního trhu. Mezi zeměmi existují rozdíly v zajištění hypotečních úvěrů či formách stanovení úrokové sazby, což ve svém důsledku může znamenat rozdílný dopad stejného šoku na trhy jednotlivých zemí.

Rozdíly také existují ve způsobu, jakým si firmy opatřují finanční zdroje pro své investiční záměry. To souvisí s rozvinutostí kapitálových trhů. V zemích s méně rozvinutými kapitálovými trhy si firmy obstarávají finanční prostředky prostřednictvím bank, nikoli na kapitálových trzích. V případě šoku, například v podobě růstu úrokové sazby, jsou potom následky takové změny dle Laciny (2007) vyšší v zemi s rozvinutým kapitálovým trhem.

Náklady členství v měnové unii mohou pramenit také z rozdílných temp ekonomického růstu členských zemí. De Grauwe (2012) uvádí, že tradiční teorie OCA z dnešního pohledu zjednodušeně uvažuje, že významná část platební bilance je tvořena platbami spojenými s mezinárodním obchodem se zbožím, a proto v rozdílných tempech růstu vidí potenciální hrozbu nerovnováhy obchodní bilance. Za předpokladu stejných elasticit poptávek po importu se budou země s vyšším tempem ekonomického růstu potýkat s deficitem obchodní bilance. Jejich dovozy budou jednoduše růst rychleji než jejich vývozy. Rychle rostoucí země budou muset, ve snaze vyhnout se chronickým deficitům, snížit ceny svých exportů, aby podpořily konkurenceschopnost svého zboží. Jelikož v měnové unii není možné znehodnotit svou měnu, jediná možnost, jak působit ve směru poklesu směnných relací, je provádět deflační politiku. Ta ovšem způsobí zpomalení ekonomického růstu. Nákladem rychle rostoucí země je tedy podle tradiční teorie OCA nižší ekonomický růst.

## **2.2 Kritika tradiční teorie OCA**

Vzhledem k tomu, že základy teorie OCA byly položeny v 60. letech 20. století, není divu, že se postupně staly terčem kritiky. Lacina (2007) rozlišuje tři okruhy kritiky. První se zabývá významností rozdílů mezi národními ekonomikami, druhý analýzou efektivnosti monetární a kurzové politiky, třetí schopností politiků účinně využívat nástroje monetární a kurzové politiky.

Protichůdné názory se snášejí již na samotný výchozí bod tradiční verze teorie OCA. Mundell (1961) předpokládal asymetrický poptávkový šok způsobený změnou

spotřebitelských preferencí. Jak pravděpodobný však takovýto šok je? Odlišná stanoviska k této otázce zaujímá Evropská komise a americký ekonom Paul Krugman.

Evropská komise (1990) ve své studii *One Market, One Money* dochází k závěru, že měnová unie vytváří prostředí zabráňující častému výskytu asymetrických šoků. Komise argumentuje, že vzájemný obchod průmyslových ekonomik je převážně vnitroodvětvového charakteru, založený na výnosech z rozsahu a nedokonalé konkurenci. Členské země tedy směňují výrobky stejného charakteru (francouzská auta jsou prodávána v Německu a naopak). Na tomto základě předpokládá, v kontrastu s Mundellovou představou, že šoky jsou symetrické, tedy dopadají na země podobným způsobem. Krugman (1991) naopak vidí měnovou unii jako faktor zvyšující pravděpodobnost asymetrických šoků. Má za to, že odbourávání obchodních bariér povede k regionální koncentraci produkce a tudíž ke zvýšení pravděpodobnosti výskytu asymetrických šoků.

Empirické výzkumy, například Frankel a Rose (1998), hovoří spíše ve prospěch stanoviska Evropské komise. Členství v měnové unii jednoznačně zvyšuje objem vzájemné obchodní výměny a s tím roste koeficient korelace hospodářských cyklů zúčastněných zemí. Krugmanův pohled neuvažuje formování výrobně koncentrovaných regionů na nadnárodní úrovni. Navíc s rostoucím podílem služeb na tvorbě hrubého domácího produktu se možnost výskytu asymetrického šoku dále snižuje.

Tradiční teorie dále považuje institucionální rozdíly na trzích práce jako zdroj asymetrických šoků. Lacina (2007, s. 31) v této souvislosti upozorňuje, že vytvoření měnové unie by mohlo působit ve směru odstranění těchto potencionálních zdrojů asymetrických šoků. „*Diskuze se dotýká především vztahu mezi dosažením určité úrovně reálných mezd, zaměstnanosti a reakcí národních autorit na chování odborů.*“ Například v situaci, kdy odborové svazy svými mzdovými požadavky ovlivňují poptávku po práci, mohou vlády využít nástrojů makroekonomických politik a na vzniklou situaci reagovat. Odlišné reakce národních autorit na chování odborů pak dávají vzniku asymetrických šoků. Společná monetární politika prováděná společnou centrální bankou v měnové unii částečně toto riziko eliminuje. Národní vlády sice ztrácejí možnost využití monetární expanze, nicméně nadále mohou působit prostřednictvím svých programů zaměstnanosti.

Rozdíly v právních a finančních systémech byly rovněž uvedeny jakožto potenciální zdroje asymetrických šoků. Situaci opět poněkud komplikuje vytvoření měnové unie a následky z toho plynoucí. Jak uvádí Lacina (2007), v případě právních systémů se v zásadě nic nezmění, jelikož jejich podoba nebude samotným vytvořením měnové unie výrazně změněna. Společná monetární politika nicméně postupně odstraní

problémy s rozdílnou mírou inflace a výší úrokových sazeb u dluhopisů, což se posléze projeví sladěním skladby dluhopisů dle doby splatnosti. Zmíněné odstranění rozdílné dopady změn úrokových sazeb na financování dluhové služby jednotlivých členských zemí měnové unie.

A jak je tomu s rozdílnými tempy ekonomického růstu? Dle Laciny (2007) empirické výzkumy naprosto vyvracejí závěry tradiční teorie OCA. Vše pramení z výrazného nárůstu kapitálových toků, ke kterému, na rozdíl od situace v 60. letech, dochází. Deficity obchodní bilance, popřípadě celého běžného účtu platební bilance, jsou rychle rostoucí země schopny financovat přílivem zahraničního kapitálu. Navíc, jak zdůrazňuje tentýž autor, jsou tyto země investičně velice zajímavé. Rozdíly v dynamice ekonomického růstu tedy nepřinášejí dodatečné náklady.

## **2.3 Kritéria optimální měnové oblasti**

Jak již bylo zmíněno, dalšími kontributory do teorie OCA byli především R. McKinnon (1963) a P.B. Kenen (1969), nicméně mnozí další autoři ovlivnili svými pracemi tuto teoretickou oblast. Z jednotlivých příspěvků je možné uvažovat charakteristiky ekonomik, které by měli aspiranti vstupu do měnové oblasti splňovat.

Výčet kritérií optimálních měnových oblastí nabízí Lacina (2007). Netřeba dodávat, že čím lépe země naplňuje kritéria, tím je pro ni výhodnější vstoupit do měnové unie. Kritéria jsou:

- faktorová mobilita,
- flexibilita mezd a cen,
- stupeň otevřenosti ekonomiky,
- komoditní diverzifikace produkce a spotřeby,
- strukturální podobnost tvorby hrubého domácího produktu,
- podobnost měr inflace,
- integrace finančních trhů,
- fiskální integrace,
- politické faktory.

Faktorová mobilita je velice důležitá charakteristika, kterou by měla země před vstupem do měnové unie splňovat, jelikož odevzdaná nezávislost měnové a kurzové politiky musí být něčím kompenzována.



Flexibilita mezd a cen je důležitá především pro krátkodobé přizpůsobení se asymetrickým šokům. Tlumí dopady šoků na nezaměstnanost a inflaci v případě, kdy nemůže být využito měnového kurzu.

McKinnon (1963) shledává dalším důležitým kritériem stupeň otevřenosti ekonomiky. Definiuje jej jako poměr obchodovatelného a neobchodovatelného zboží. Rozlišuje mezi otevřenou a uzavřenou ekonomikou. Jelikož malá otevřená ekonomika je tzv. příjemcem cen a nemůže změnou měnového kurzu ovlivnit relativní ceny obchodovatelného a neobchodovatelného zboží, členství v měnové unii a přijetí fixního kurzu pro ni může být výhodné, i když nedisponuje dostatečnou faktorovou mobilitou.

Komoditní diverzifikace produkce a spotřeby může dále sehrát roli při výskytu asymetrického šoku. Jak uvádí Lacina (2007), vysoký stupeň diverzifikace produkce a spotřeby, exportu či struktury trhů práce je žádoucí charakteristika v situaci, kdy se země nemůže spoléhat na úpravu měnového kurzu.

Rovněž strukturální podobnost tvorby hrubého domácího produktu snižuje pravděpodobnost výskytu asymetrického šoku. V případě odlišné struktury tvorby HDP by nastalé ekonomické události dopadaly na země odlišně.

Dlouhodobě shodné míry inflace působí ve směru udržení stabilní úrovně směnných relací. Podobnost inflačních měr tudíž podporuje rovnovážný vývoj běžných účtů platební bilancí v situaci, kdy nejsou dostupné nástroje kurzové politiky.

Integrace finančních trhů dále podporuje dlouhodobý vyrovnávací proces, přestože se nedá označit za plnohodnotný substitut kurzové politiky.

Fiskální integrace a z ní vyplývající možnost redistribuce rozpočtových transferů může také napomoci zemím zasaženým asymetrickým šokem. Lacina (2007, s. 64), který uvažuje existenci tzv. nadnárodního systému fiskálních transferů, dodává, že *„dosažení takovéto úrovně fiskální harmonizace však vyžaduje značně pokročilý stupeň politické integrace podmíněné vůlí a ochotou členských zemí sdílet vyplývající rizika.“*

Konečně také politické faktory sehrávají důležitou roli. Jednoduše řečeno, je-li politická vůle se integrovat, nestojí vytvoření měnové unie nic v cestě. Bez politické vůle k vytvoření měnové unie nikdy nedojde, i kdyby země naplňovaly všechny charakteristiky optimální měnové oblasti.

## 2.4 Náklady členství v měnové unii

Kučerová (2005) uvádí výčet nákladů měnové integrace. Některé již explicitně v textu zazněly. Jsou jimi:

- ztráta hospodářsko-politického nástroje v podobě měnového kurzu,
- ztráta autonomie monetární politiky,
- možná ztráta fiskální autonomie,
- možné zvýšení nerovností mezi bohatšími a chudšími regiony,
- ztráta výnosů z ražebného,
- náklady mikroekonomického charakteru.

Ztráta nástroje měnového kurzu a následky z toho plynoucí již byly výše diskutovány. Země jsou v takovém případě odkázány na nástroje politiky měnicí výdaje. To je však mnohdy nákladnější, časově náročnější a často v nesouladu s principy tržní ekonomiky.

Nákladem je také samotná ztráta autonomie monetární politiky. V měnové unii již země nemůže nezávisle rozhodnout o úpravě měnově-politických nástrojů, chce-li stabilizovat svoji ekonomiku. Kučerová (2005) však podotýká, že pro ekonomiky, které nedokážou účinně využívat nástrojů měnové politiky a postrádají kredibilitu, může ztráta autonomie být naopak spíše výnosem než nákladem.

Náklady mohou pramenit také z možné ztráty fiskální autonomie. Integrace v rozpočtové oblasti totiž může dále omezit zbylé možnosti hospodářských politik členských států unie.

Členství v měnové unii může dále zvýšit nerovnosti mezi chudšími a bohatšími regiony. Tento potenciální náklad je však dle Kučerové (2005) diskutabilní, protože nemusí bezprostředně souviset s vytvořením měnové unie. Související odstranění překážek pohybu kapitálu však může podpořit přelévání kapitálu do slibně se rozvíjejících regionů.

Ztráta výnosů z ražebného, neboli výnosy z tištění peněz, jsou také nákladem vznikajícím v souvislosti s měnovou integrací. Zde však existuje dle téže autorky nemalý prostor pro vytvoření dohody o systému přerozdělování těchto výnosů.

Náklady mikroekonomického charakteru pak představují výdaje spojené se zřízením společné centrální banky, zavedením nové měny do oběhu apod.

## 2.5 Výnosy členství v měnové unii

Výnosů členství v měnové unii je celá řada. Literatura běžně uvádí následující (Lacina, 2007; Kučerová, 2005):

- eliminace transakčních nákladů,
- transparentnost cen,
- redukce spekulativních kapitálových toků,
- eliminace kurzového rizika,
- prohlubování ekonomické integrace,
- pokles úrokových sazeb.

Eliminace transakčních nákladů je nejzjevnějším a jak uvádí Lacina (2007) také nejsnadněji vyčíslitelným přínosem společné měny. Přínosy jsou největší u malých a otevřených ekonomik, jejichž měnové kurzy jsou značně variabilní. Dalšími faktory určujícími výši úspor jsou rozsah použití dané měny v mezinárodních platbách či efektivnost směnářských služeb. U malých otevřených ekonomik odhady hovoří o úspoře až 0,9 % HDP. U velkých ekonomik až o 0,2 % HDP. Kučerová (2005) dále uvádí, že s růstem velikosti území (počtu zemí) se úspora zvyšuje. Úspora společné měny dle Laciny (2007) navíc nepramení jen z eliminace nákladů spojených s konverzí jedné měny do druhé, ale také ze skutečnosti, že zavedením společné měny odpadají firmám operujícím na území více států náklady vedení účetnictví v různých národních měnách.

Jednotná měna přinese také větší cenovou transparentnost. Jednoduše řečeno bude snazší porovnávat ceny stejného typu výrobku, pokud bude vyjádřen v jednotkách téže měny. Nedá se však předpokládat snížení cenových disparit mezi členskými zeměmi měnové unie. Důvodem jsou transakční náklady a další specifika národních trhů. (Lacina, 2007)

Sdílením společné měny se vytváří větší a stabilnější trh. Kučerová (2005) uvádí, že takovýto trh eliminuje spekulativní kapitálové toky, které mohou negativně působit na konkurenceschopnost ekonomiky.

Vytvoření měnové unie dále omezuje volatilitu měnového kurzu a tím eliminuje kurzové riziko. Ekonomickým subjektům odpadají náklady na zajištění se proti neočekávaným změnám nominálního měnového kurzu. Zmíněné by dle Laciny (2007) mělo podpořit vzájemnou obchodní výměnu a tím nepřímo také ekonomický růst.

Snížení transakčních nákladů a eliminace kurzového rizika pozitivně působí na růst vzájemného obchodu. Společně s růstem přímých zahraničních investic tak na jednotnou měnu nahlíží Kučerová (2005) jako na faktor prohlubující ekonomickou integraci.

Vstupem do měnové unie se nová členská země stává důvěryhodnější v očích investorů a to se odráží na poklesu rizikové premie. Kučerová (2005) uvádí tři důvody, proč tomu tak je. Riziko změny hodnoty aktiv, které jsou denominované v jednotné měně, je nižší. Členství v unii je považováno za záruku politické stability, hospodářsko-politické zodpovědnosti a právního prostředí. Nakonec investice v nových členských zemích otevírá investorům přístup na jednotný unijní trh.

## **2.6 Endogenní charakter kritérií OCA**

Frankel a Rose (1998) se postavili kriticky k hodnocení OCA kritérií. Podle autorů není analýza historických dat vhodná pro analýzu vhodnosti vstupu země do měnové unie, jelikož kritéria definovaná teorií OCA jsou endogenní.

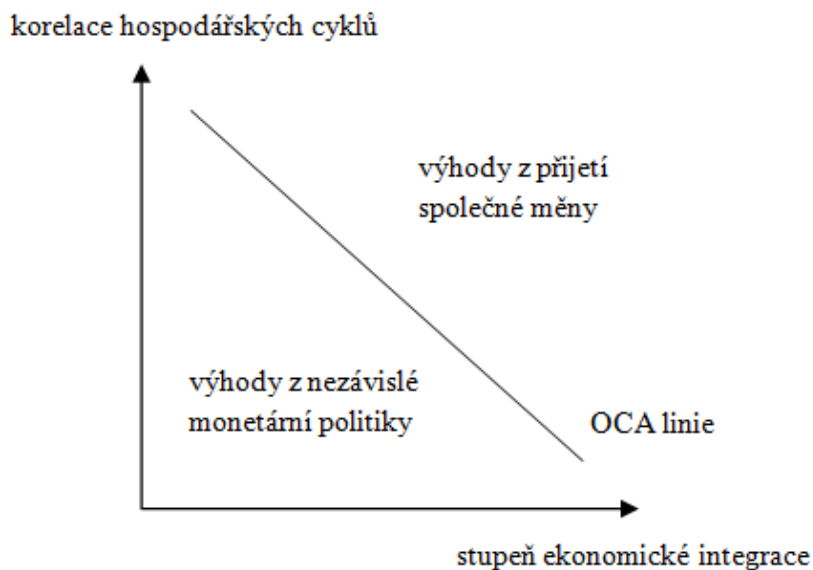
### **2.6.1 Základní analýza pomocí OCA linie**

Jak vysvětluje Kučerová (2005, s. 57), „*kandidátská země tak nemusí plnit vstupní kritéria ex ante, tedy již před vstupem do měnové unie. Naopak, k jejich naplnění může dojít až ex post, jinými slovy až po přijetí společné měny.*“

V rámci výše diskutovaných přínosů měnové integrace byly uvedeny dva podstatné přínosy sdílení společné měny. Eliminace transakčních nákladů a kurzového rizika podporují vzájemný obchod a jeho prostřednictvím ekonomický růst. Růst vzájemné obchodní výměny, spojený se vstupem země do měnové unie, tudíž zvýší korelaci hospodářských cyklů.

Graficky celou situaci zachycuje tzv. OCA linie. Napravo od klesající OCA linie se nacházejí země, pro něž je výhodné přijmout společnou měnu a vzdát se nezávislé monetární politiky. Takové země se vyznačují buď vysokou korelací hospodářských cyklů nebo vysokým stupněm ekonomické integrace (mezinárodní obchod ve vztahu k HDP) nebo v ideálním případě oběma charakteristikama současně. Nalevo od linie jsou země, jež zmíněná kritéria nenaplnují a ponechání si plovoucího kurzu a nezávislé monetární politiky je pro ně výhodnější. (Kučerová, 2005)

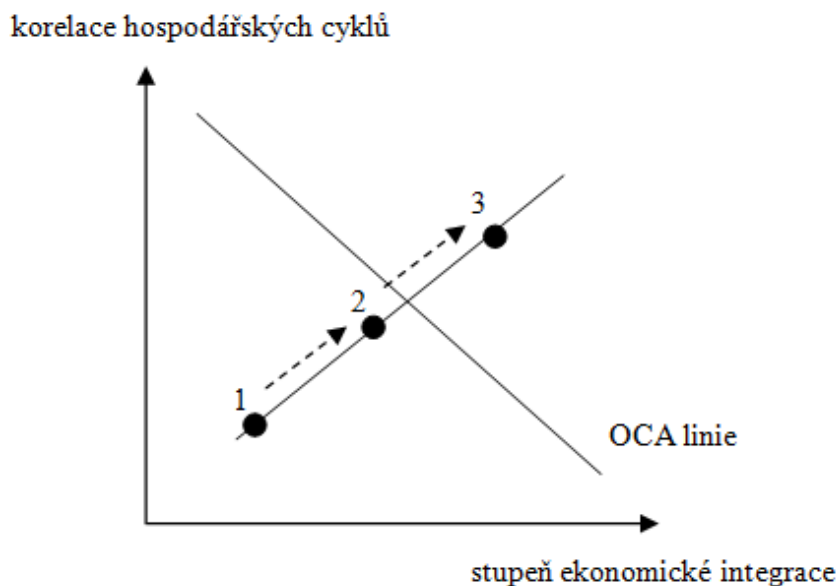
**Obr. č. 2.4: OCA linie**



Pramen: Frankel a Rose (1998)

Na základě hypotézy endogenního charakteru kritérií OCA prezentované Frankelem a Rosem (1998) se země po vstupu do měnové unie budou posouvat postupně z bodu 1 (resp. 2) do bodu 3, jak znázorňuje obrázek č. (2.5). Autoři vycházejí z toho, že vzájemný obchod mezi členskými zeměmi měnové unie je především vnitroodvětvového charakteru.

**Obr. č. 2.5: OCA linie a hypotéza endogenity**

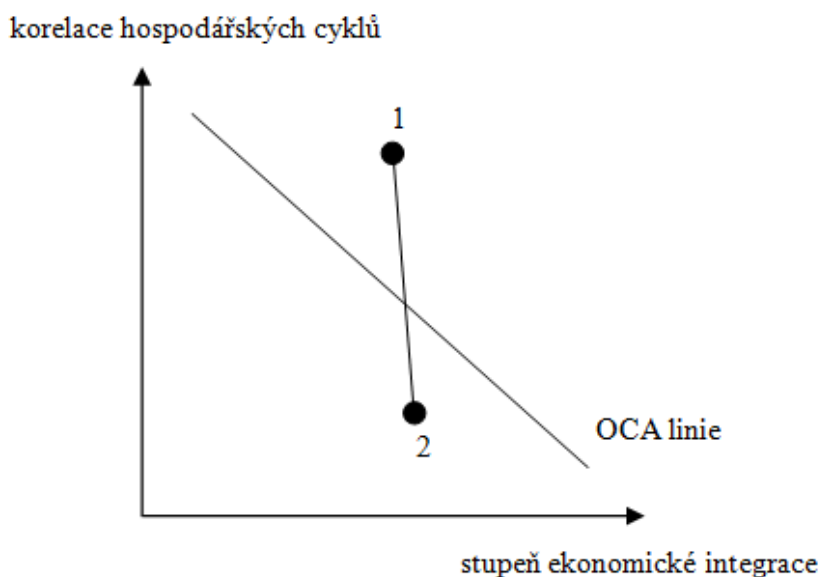


Pramen: Mongelli (2002), vlastní úprava

Naopak Krugman (1993) je zastáncem tzv. hypotézy specializace. Předpokládá, že země budou specializovat svou produkci na zboží s komparativní výhodou a hospodářské

cykly členských zemí se stanou idiosynkratické. To pak povede k divergenci hospodářských cyklů a integrace přinese zvýšení nákladů.

**Obr. č. 2.6: OCA linie a hypotéza specializace**



Pramen: Mongelli (2002)

Na základě hypotézy specializace by se země po vstupu do měnové unie postupně posunula z bodu 1 do bodu 2, tak, jak je graficky znázorněno v obrázku č. (2.6). Postupně by se země dostala nalevo od OCA linie a náklady společné měny by převýšily výnosy.

## 2.7 Teorie dolarizace

V rámci měnově-integračních úvah se nenabízí jen možnost vytvoření měnové unie. Integrace v měnové oblasti může nabýt například také podobu jednostranného převzetí měny jiné země, tzv. dolarizace. Přesto, že z teoretického pohledu se náklady a výnosy dolarizace z velké části podobají nákladům a výnosům plynoucím ze vstupu do měnové unie, svou podstatou se jedná o dvě zcela odlišné věci. Kapitola (2.7) je proto věnována tomuto fenoménu a jeho dvou základních podobách – oficiální a neoficiální formě.

### 2.7.1 Oficiální a neoficiální dolarizace

Jílek (2004) uvádí, že oficiální dolarizace je specifický druh měnového režimu, kdy se země z určitých důvodů dobrovolně vzdá své vlastní národní měny a převezme měnu jinou, zpravidla silnější. Často se novým zákonným platidlem zemí stává americký dolar, odtud pojem dolarizace. Setkáváme se však i s pojmem euroizace, v případě převzetí eura.

Coby měnově-politický režim je dolarizace režimem pevného kurzu. Převzatá měna samozřejmě může na trzích volně plavat, nicméně akceptující země již směnný kurz nové měny nemůže ovlivnit. Stáhnutím staré měny z oběhu zaniká nezávislá měnová politika a hospodářsko-politickým autoritám zůstává pouze nástroj fiskální politiky, který je navíc takto vystaven značnému tlaku na jeho obezřetnost a stabilitu.

Hlavním důvodem zavedení režimu dolarizace je dlouhodobě přetrvávající vysoká a volatilní inflace. Jak vysvětluje Bogetić (2000), za takové situace přestávají peníze v dané měně plnit svoje základní funkce a hospodářské subjekty začnou používat měnu jinou, stabilnější a silnější. Pokud autority nepřijmou novou měnu jako oficiální měnu své země, hovoří se o neoficiální formě dolarizace nebo tzv. de facto dolarizaci. V takovém případě vedle sebe existuje více měn najednou.

Důvodů pro převzetí jiné měny je vícero. Kromě zmíněné inflace jimi dle Jílka (2004) mohou být výrazné výkyvy směnných kurzů vedoucích až k měnovým krizím, vysoká míra korupce, nestabilní politická situace či ztráta kredibility monetární autority země. Propůjčená kredibilita zahraniční monetární autority je pak hlavním faktorem ukotvujícím inflační očekávání a snižujícím inflaci.

### **2.7.2 Výhody a nevýhody oficiální dolarizace**

Výhody oficiální dolarizace jsou dle Jílka (2004) a Bogetiće (2000) následující:

- částečný zisk kredibility a nízká inflace,
- snížení transakčních nákladů,
- omezení spekulativních kapitálových toků,
- minimalizace možnosti měnových krizí,
- pokles nákladů externího financování,
- eliminace pravděpodobnosti bankrotu země,
- vynucená fiskální disciplína.

Nízká inflace, dosažená díky vypůjčené kredibilitě zahraniční monetární autority, by se měla odrazit ve zvýšení reálných úrokových sazeb a přílivu zahraničního kapitálu, následkem čehož by se měly zvýšit investice, produkce a snížit nezaměstnanost.

Snížení transakčních nákladů je výsledkem snížení volatility směnných kurzů a nákladů spojených s konverzí měn.

Následkem převzetí silnější měny a ziskem kredibility by se měly snížit nominální úrokové sazby a tím i úrokový diferenciál, který je hlavním motivem spekulativních kapitálových toků.

Vzhledem k tomu, že je vyloučena možnost náhlé devalvace a následného odlivu kapitálu, možnost měnových krizí je minimalizována.

Eliminace kurzového rizika by se měla projevit snížením nákladů na financování ze zahraničních zdrojů.

Pokud je země zadlužená v měně, kterou převezme, depreciace převzaté měny nepovede k nárůstu výše zadlužení a neschopnosti země dostát svým závazkům.

Vynucená fiskální disciplína je výsledkem faktu, že přílišná fiskální expanze by se projevila nárůstem inflačních tlaků, které při neexistenci vlastní měnové politiky nemůže země kontrolovat a tudíž by přemíra fiskální expanze vedla k apreciaci reálného směnného kurzu a ztrátě konkurenceschopnosti země.

Nevýhodami oficiálního převzetí cizí měny dle Jílka (2004) a Bogetiče (2000) jsou:

- ztráta nezávislé monetární politiky,
- ztráta výnosů z ražebného,
- ztráta věřitele poslední instance.

Jak již bylo výše uvedeno, stažením staré měny z oběhu zaniká nezávislá měnová politika a hospodářsko-politickým autoritám zůstává pouze nástroj fiskální politiky.

Země dále přichází o výnosy z ražebného, které plynou zemi emitující převzatou měnu.

Ztrátou věřitele poslední instance, jímž je zpravidla centrální banka, pak země ztrácí instituci, která by pomohla komerčním bankám v případě vyčerpání jejich likvidních rezerv.

Zavedení režimu dolarizace se, z pohledu výhod a nevýhod tohoto měnového systému, hodí zemím již s vysokou mírou de facto dolarizace či širokými vazbami na státy používajícími přebíranou měnu. Dále pak zemím s nedostatečnou kredibilitou měnových autorit. Takové země zpravidla naplňují i výše zmíněný hlavní důvod zavedení tohoto režimu, tedy čelí dlouhodobě přetrvávající vysoké a volatilní inflaci. (Bogetić, 2000)

## 2.8 Dílčí shrnutí

Základ teoretického přístupu k hodnocení optimálních měnových oblastí položil R. Mundell (1961) ve svém článku A Theory of Optimum Currency Areas. Dalšími



kontributory byli především R. McKinnon (1963) a P. B. Kennen (1969), nicméně mnozí další autoři ovlivnili svými pracemi tuto teoretickou oblast.

Z jednotlivých příspěvků je možné uvažovat charakteristiky, které by měli aspiranti vstupu do měnové unie splňovat. Kritérii jsou především faktorová mobilita, flexibilita mezd a cen, stupeň otevřenosti ekonomiky, komoditní diverzifikace produkce a spotřeby, strukturální podobnost tvorby HDP, podobnost měr inflace, integrace finančních trhů, fiskální integrace a politické faktory.

Členství v měnové unii s sebou samozřejmě přináší jak náklady, tak výnosy. Hlavními náklady jsou ztráta hospodářsko-politického nástroje v podobě měnového kurzu, ztráta autonomie monetární politiky, možná ztráta fiskální autonomie, možné zvýšení nerovností mezi bohatšími a chudšími regiony, ztráta výnosů z ražebného a další náklady mikroekonomického charakteru.

Výnosy členství v měnové unii pak jsou eliminace transakčních nákladů, transparentnost cen, redukce spekulativních kapitálových toků, eliminace kurzového rizika, prohlubování ekonomické integrace a pokles úrokových sazeb.

Vedle měnové unie je alternativou například jednostranné převzetí měny jiné země, tzv. dolarizace. Hlavním důvodem zavedení režimu dolarizace je dlouhodobě přetrvávající vysoká a volatilní inflace. Dalšími motivy k dolarizace mohou být výrazné výkyvy směnných kurzů vedoucích až k měnovým krizím, vysoká míra korupce, nestabilní politická situace či ztráta kredibility monetární autority země.

Dolarizace přináší výhody v podobě částečného zisku kredibility a nízké inflace, snížení transakčních nákladů, omezení spekulativních kapitálových toků, minimalizace možnosti měnových krizí, poklesu nákladů externího financování, eliminace pravděpodobnosti bankrotu země a vynucené fiskální disciplíny.

Nevýhodami dolarizace pak jsou ztráta nezávislé monetární politiky, ztráta výnosů z ražebného a ztráta věřitele poslední instance.

### **3 Hospodářství Nového Zélandu a jeho postavení v regionu**

Nový Zéland je konstituční monarchií s jednokomorovým parlamentem a leží asi 1600 km na jihovýchod od Austrálie. Podobně jako Kanada či Austrálie je hlavou státu britská královna. S Velkou Británií sdílí země také ústavní praxi, která vychází z úmluv, precedentů a tradic. Přesto, že nelze žádný právní dokument označit za novozélandskou ústavu, byly v roce 1986 shrnuty nejdůležitější ústavní ustanovení v rámci tzv. Constitution Act. Hlavním exekutivním tělesem země je Výkonná rada.

Země sestává z dvou hlavních přilehlých ostrovů, Jižního a Severního. K Novému Zélandu dále patří několik ostrovních teritorií, mezi nimiž jsou důležitými například Tokelau, Niue a Cookovy ostrovy. Rozloha Nového Zélandu činí 268 680 km<sup>2</sup>, což je přibližně velikost Japonska či Velké Británie. Pevnina je tvořena z více než 50 % pastvinami a ornou půdou. Čtvrtinu území pak pokrývají lesy. Území je převážně hornaté a kopcovité. Vzhledem k značné geografické rozptýlenosti ostrovů patří Novému Zélandu rozsáhlá námořní ekonomická zóna.

Populace o velikosti 4,4 mil. lidí staví zemi mezi ty s nejmenší hustotou zalidnění na km<sup>2</sup>. Osídlení je charakteristické svou vysokou mírou urbanizace. 72 % populace žije ve městech s 30 tis. a více obyvateli. Třetina veškeré populace žije v největším městě Aucklandu a jeho okolí. Dalšími významnými městskými oblastmi jsou Hamilton, hlavní město Wellington a Christchurch. Obyvatelstvo je převážně evropského původu (80 %). Početnou skupinu tvoří také Maorové, či tzv. Tichomořští ostrované. Trendem posledních let je nárůst asijského obyvatelstva. (NZG, 2012a)

#### **3.1 Mezinárodní organizace**

Nový Zéland je členem mnoha mezinárodních organizací a společenství. Historicky je součástí Společenství národů (Commonwealth), jež je volné sdružení Spojeného království a jejich bývalých dominií a kolonií, které v současnosti sdružuje 54 samostatných zemí a další závislá území a teritoria Spojeného království, Austrálie a rovněž Nového Zélandu. Cíle Společenství národů jsou obsaženy ve dvou pilířích. První pilíř Demokracie je zaměřen na podporu a předcházení konfliktů, posilování demokratických a právních principů a dosažení většího respektu k lidským právům. Druhý

pilíř Rozvoj podporuje rozvoj národních kapacit pro dosažení hospodářského růstu a udržitelného rozvoje. (Commonwealth, 2013a, 2013b)

Země je rovněž jedním ze zakládajících států Organizace spojených národů (OSN), která v současnosti čítá na 193 zemí světa. Jak uvádí NZG (2012b), multilateralismus je centrálním pilířem zahraniční politiky Nového Zélandu, jež prostřednictvím těchto struktur zajišťuje obranu, prosperitu a zachovává svobodu nejen pro sebe, ale také pro ostatní země. Pro úspěšnější prosazení svých postojů vytváří země často koalice s dalšími státy, nejčastěji s Austrálií a Kanadou.

Dále je Nový Zéland členem Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) zastřešující 34 ekonomicky nejvyspělejších států světa. Skrze OECD sdílí země zkušenosti z hospodářské praxe a vytvářejí tak hodnotný zdroj intelektuálního kapitálu, který poté slouží k lepšímu naplňování cíle hospodářského rozvoje. (NZG, 2012b)

Prostřednictvím Světové obchodní organizace (WTO) rovněž přispívá k liberalizaci mezinárodního obchodu a prosazování mezinárodních obchodních pravidel. Pro zemi s takovým rozměrem obchodní aktivity, jakou je Nový Zéland, je systém multilaterálního vyjednávání o obchodních otázkách prostřednictvím WTO nepostradatelný. S podporou dalších menších ekonomik může jednodušeji vyjednávat obchodní dohody s velkými ekonomikami. (NZG, 2013a)

## **3.2 Obchodní a hospodářské vztahy a dohody**

Vzhledem k velikosti a relativně vysokému stupni otevřenosti novozélandské ekonomiky není divu, že se země aktivně účastní mnoha celosvětových a regionálních společenství a fór a využívá tak maximálně výhod multilaterálních dohod za cílem podpory mezinárodní hospodářské spolupráce a obchodu a rovněž posílení svého postavení ve světové ekonomice. V následujících podkapitolách jsou uvedeny hlavní regionální projekty, jichž je Nový Zéland účasten.

### **3.2.1 Asijsko-pacifické hospodářské společenství**

Nový Zéland je jednou z 12 zakládajících zemí Asijsko-pacifického hospodářského společenství (APEC). V současnosti kooperuje v rámci tohoto seskupení 21 členských států, jimiž mimo Nový Zéland jsou: Austrálie, Brunej, Filipíny, Indonésie, Japonsko, Jižní Korea, Kanada, Malajsie, Thajsko, Singapur, USA, Čína, Hongkong, Tchaj-wan, Mexiko, Papua-Nová Guinea, Chile, Peru, Rusko a Vietnam. APEC je tedy významným

společenstvím státům, jež se podílí z 53 % na světovém HDP a ze 44 % na světovém obchodu. (APEC, 2013)

Cílem APEC je podporovat udržitelný ekonomický růst a prosperitu v asijsko-pacifickém regionu a zlepšovat politické vztahy zúčastněných zemí. Toho chce dosáhnout prostřednictvím volného a otevřeného obchodu a investic, prohloubením regionální ekonomické integrace, posílením ekonomické a technické spolupráce, zvýšením bezpečnosti lidí a vytvořením příznivého a udržitelného podnikatelského prostředí. (APEC, 2013)

APEC je pro Nový Zéland regionální blok zásadní ekonomické a politické důležitosti. Jak uvádí NZG (2012c), 14 z 20 největších novozélandských exportních trhů je jeho členy, mezi nimiž 3 největší ekonomiky světa, tj. USA, Čína a Japonsko. Obchod s členskými zeměmi APEC představuje více než 70 % celkového zahraničního obchodu Nového Zélandu a rovněž polovina přímých zahraničních investic pochází ze zemí APEC. Díky činnosti tohoto společenství již došlo k úspěšnému snížení nákladů v zahraničním obchodě a dále usnadňuje Novozélandcům vykonávat obchodní aktivity v regionu.

Mezi priority, které se Nový Zéland prostřednictvím APEC snaží prosazovat, patří: podpora multilaterální liberalizace obchodu a prosazování dohod o volném obchodu, snižování transakčních nákladů na hranicích skrze zkvalitnění celních a dalších procedur, svobodnější pohyb osob a kvalifikací, zlepšování kvality regulace a řízení v regionu, bezpečnější pohyb lidí a zboží a rozvíjení dialogu v rámci otázek strukturálních reforem.

### **3.2.2 Východoasijský summit**

Nový Zéland se dále účastní Východoasijského summitu (EAS), každoročního regionálního fóra pro strategický dialog a spolupráci při řešení hlavních výzev regionu. První inaugurační setkání proběhlo teprve v prosinci 2005 v Kuala Lumpur a zúčastnilo se ho 16 zemí, konkrétně ASEAN 10 (Brunej, Myanmar, Kambodža, Indonésie, Laos, Malajsie, Filipíny, Singapur, Thajsko, Vietnam) a dále Austrálie, Čína, Indie, Japonsko, Nový Zéland a Jižní Korea. Od listopadu 2011 se summitu účastní také Rusko a USA.

Náplní EAS jsou každoroční setkání vrcholných představitelů členských zemí. Klíčovými tématy ministerských setkání jsou především problematika životního prostředí, energetika, finance a vzdělání. (NZG, 2013b)

### 3.2.3 Ostatní multilaterální dohody

Nový Zéland dále participuje na jednáních o Trans-pacifickém partnerství (TPP - Trans-Pacific Partnership), jehož se v současnosti účastní Austrálie, Brunej, Chile, Kanada, Malajsie, Mexiko, Peru, Singapur, USA a Vietnam. Konečně se Nový Zéland také účastní Pacifického fóra o užších hospodářských vztazích (PACER - Pacific Agreement on Closer Economic Relations), jež je rámcovou dohodou o budoucím rozvoji hospodářských a obchodních vztahů mezi Novým Zélandem, Austrálií a ostrovními republikami regionu. (NZG, 2011d, 2012e)

### 3.2.4 Austrálie: ANZCERTA a SEM

V regionu má Nový Zéland nejbližší vztahy s Austrálií. Základem silného pouta mezi těmito zeměmi není jen geografická blízkost, nýbrž jsou to také historické kořeny, sdílené hodnoty a instituce a obecně mezilidské vztahy. NZG (2011a) v této souvislosti zmiňuje signifikantní populaci Australanů žijících na Novém Zélandu a Novozélandců žijících v Austrálii. Hloubka vzájemných vazeb se samozřejmě odráží v široké ekonomické a obchodní spolupráci a dále prohlubuje trans-tasmánský pocit identity. Kromě spolupráce v hospodářské sféře země významně kooperují v otázkách bezpečnosti a zahraničně-politických vztahů, a to nejen bilaterálně, nýbrž vzájemnou podporou a sdílením společných postojů na půdě mezinárodních organizací.

Austrálie a Nový Zéland spolu uzavřeli první obchodní dohodu v roce 1922. Ta pouze konstatovala, že země spolu budou obchodovat. ANZTA (Australia New Zealand Trade Agreement) z roku 1933 pak již obsahovala udělení vzájemných výhod a částečných celních omezení. Následovala dohoda o volném obchodu NAFTA (New Zealand Australia Free Trade Agreement), která vstoupila v platnost v roce 1966 a díky níž bylo do konce 70. let odstraněno přibližně 80 % cel a kvantitativních omezení.

Opravdovým mezníkem hospodářských a obchodních vztahů Nového Zélandu a Austrálie se později stala dohoda ANZCERTA (Australia New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement) z března 1983, která prakticky odstranila téměř veškeré zbývající obchodní překážky. Od podpisu této dohody roste objem vzájemného obchodu v průměru přes 8 % ročně, což ve svém důsledku učinilo z Austrálie a Nového Zélandu nepostradatelné obchodní partnery. Rovněž investiční toky mezi oběma zeměmi výrazně vzrostly. Na ANZCERTA navazuje několik desítek mezivládních smluv a ujednání zahrnující kromě obchodu také oblasti pohybu osob, letectví, obchodního práva,

vzájemného uznávání zboží a profesí, zdanění, zdravotní péče, potravinových standardů apod. (AG, 2013)

V současné době se ambice obou zemí upínají na vytvoření jednotného vnitřního trhu (SEM – Single Economic Market), který by dále prohloubil hospodářské vazby a eliminoval transakční náklady.

### **3.2.5 Ostatní bilaterální dohody**

Se Singapurem byla podepsána v roce 2001 dohoda o užší hospodářské spolupráci (CEP – Closer Economic Partnership). Po dohodě ANZCERTA se jedná nejrozsáhlejší dvoustranou obchodní dohodu, kterou Nový Zéland dojednal. (NZG, 2011b)

Dohoda o užší hospodářské spolupráci byla podepsána rovněž s Thajskem, nicméně rozsahem není tak obsáhlá jako v případě Singapuru. V rámci vytvořeného partnerství se obě strany snaží dále prohlubovat hospodářskou spolupráci. (NZG, 2011c)

Významné dohody o volném obchodu bylo dosaženo v roce 2008 s Čínou (NZ-China Free Trade Agreement). Podpisem této dohody se Nový Zéland stal první vyspělou zemí, která s Čínou podobně rozsáhlou spolupráci uzavřela. V praxi to znamená postupné odstranění 96 % celních poplatků uvalených na novozélandský export, usnadnění pohybu osob či lepší ochranu novozélandských investic v Číně. (NZG, 2013c)

Také Hongkong, zvláštní správní oblast Čínské lidové republiky, uzavřel s Novým Zélandem v roce 2011 dohodu o užší hospodářské spolupráci (New Zealand – Hong Kong, China Closer Economic Partnership), jež doplňuje výše zmíněnou dohodu o volném obchodu s Čínou. (NZG, 2012f)

Dohoda o volném obchodu s Malajsií (New Zealand – Malaysia FTA) je rovněž klíčovým ujednáním na poli novozélandských bilaterálních obchodních vztahů. Do sedmi let od podpisu (2009) by mělo být mimo jiné odstraněno až 99,5 % všech celních poplatků na novozélandské výrobky. (NZG, 2011e)

### **3.2.6 Probíhající jednání**

V současné době probíhají bilaterální jednání s Jižní Koreou, Indií a Ruskem. Ve všech případech by měly negociace vyústit podpisem dohody o volném obchodu. Jednání s ruskou stranou se účastní i Bělorusko a Kazachstán, jež společně s Ruskem tvoří celní unii. (NZG, 2013d)

### 3.3 Hospodářství Nového Zélandu

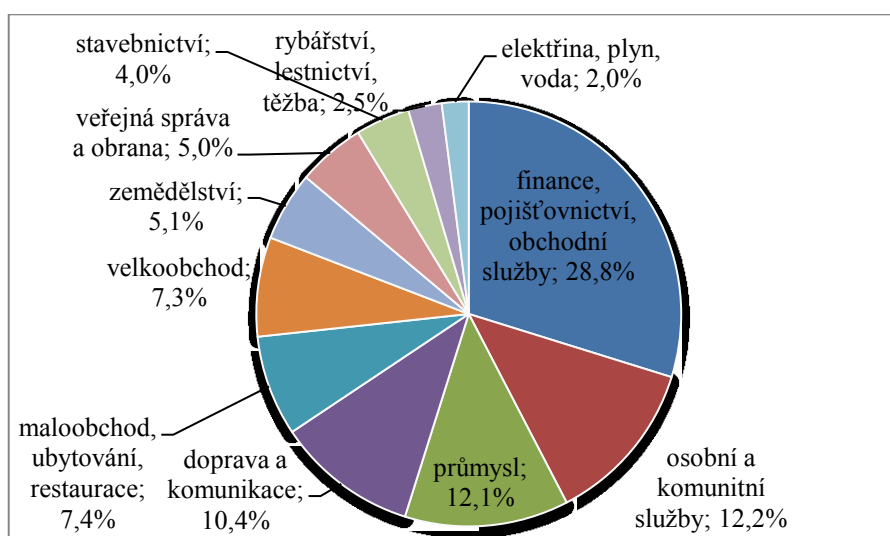
Nový Zéland je malou otevřenou ekonomikou, na které má zásadní podíl sektor průmyslu a služeb, jež doplňuje exportně orientované zemědělství. Země je vysoce závislá na exportu produkce primárního sektoru, který představuje přibližně polovinu veškerého vývozu. Podrobnější informace o skladbě novozélandského exportu jsou uvedeny v kapitole (3.4).

Přírodní podmínky poskytují široký potenciál pro zemědělství, pastevectví, lesnictví, zahradnictví a hydroenergetiku. Energetické kapacity země umožnily rozvoj energeticky náročných odvětví, například rafinování hliníku. Důležitým zdrojem příjmů je také turismus. (NZG, 2012a)

#### 3.3.1 Struktura hospodářství

Nejdůležitějším sektorem novozélandského národního hospodářství jsou služby, které se podílejí z více než dvou třetin na tvorbě HDP. V roce 2011 byl jejich podíl 71 %. Nejvýznamnější jsou finanční služby, pojišťovnictví a obchodní služby. Je rovněž patrná důležitost primárního sektoru na národním hospodářství země. Zemědělství, zahradnictví, lesnictví, těžba a rybnářství vytvořily v témže roce 7,6 % HDP. Navíc, jak již bylo zmíněno, zemědělství s primárními surovinami představují více než polovinu veškerého exportu. Příspěvek průmyslových odvětví v roce 2011 činil 12,1 %. Uvedený graf č. (3.1) znázorňuje podíly jednotlivých odvětví na tvorbě HDP (NZG, 2012a)

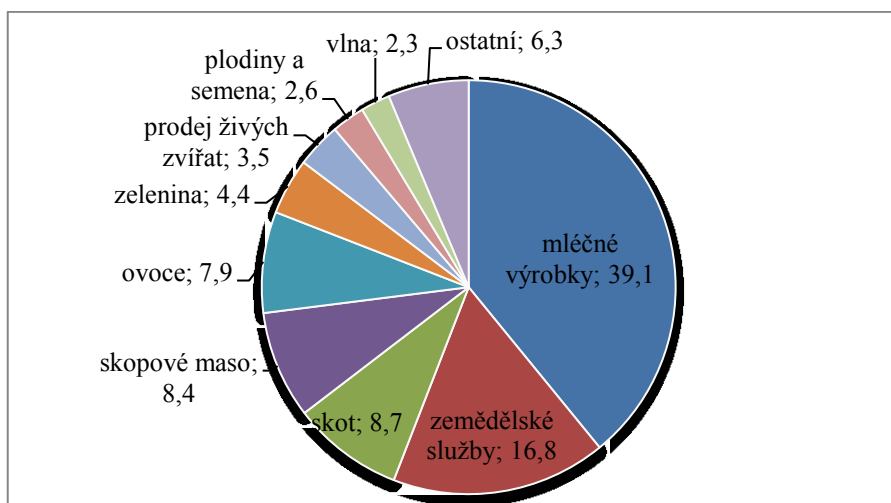
**Graf č. 3.1: Příspěvky jednotlivých odvětví na tvorbě HDP v roce 2011 (v %)**



Pramen: NZG (2012a)

Podíl samotného zemědělství se pohybuje okolo 5 % HDP. Nejdůležitější kategorií z pohledu produkce zemědělského sektoru byly v roce 2011 mléčné výrobky s podílem 39,1 %. Následovaly zemědělské služby, které přispěly 16,8 %. Významný díl patřil též kategorii skotu (8,7 %), skopovému masu (8,4 %) a ovoci (7,9 %). Situace je znázorněna v grafu č. (3.2).

**Graf č. 3.2: Příspěvky jednotlivých kategorií na zemědělské produkci v roce 2011 (v %)**

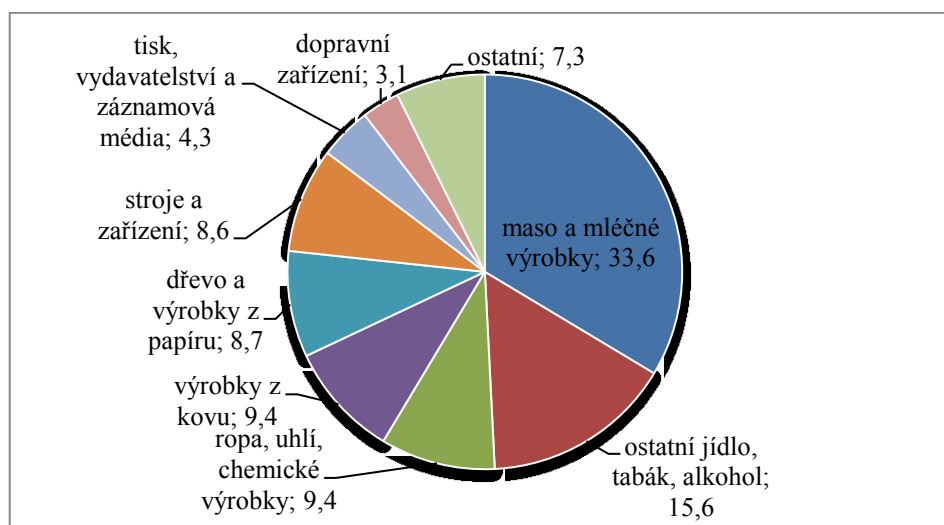


Pramen: NZG (2012a)

V rámci průmyslu má signifikantní podíl výroba potravin. Kategorie masa a mléčných výrobků (33,6 %) společně s ostatním jídlem, tabákem a alkoholem (15,6 %) tvořila v roce 2011 přibližně polovinu veškeré produkce sektoru. Významné je též zpracování ropy, uhlí a výroba chemických produktů. Zmíněná kategorie se podílela v roce 2011 9,4 %. Následuje odvětví výroby z kovu (9,4 %), zpracování dřeva a papírnictví (8,6 %) a výroba strojů a zařízení (8,6 %). Situace je znázorněna v grafu č. (3.3).



**Graf č. 3.3: Příspěvky jednotlivých kategorií na průmyslové produkci v roce 2011  
(v %)**



Pramen: NZG (2012a)

Za sektor služeb nejsou podrobnější data dostupná. Zpětným odkazem ke grafu (3.1) je možné pouze zdůraznit důležitost finančních služeb, pojišťovnictví a obchodních služeb, jež dohromady přispěly ke tvorbě HDP v roce 2011 28,8 %. Dále pak osobní a komunitní služby vytvořily v témže roce významnou část HDP (12,2 %). Následovalo odvětví dopravy a komunikací s podílem 10,4 %.

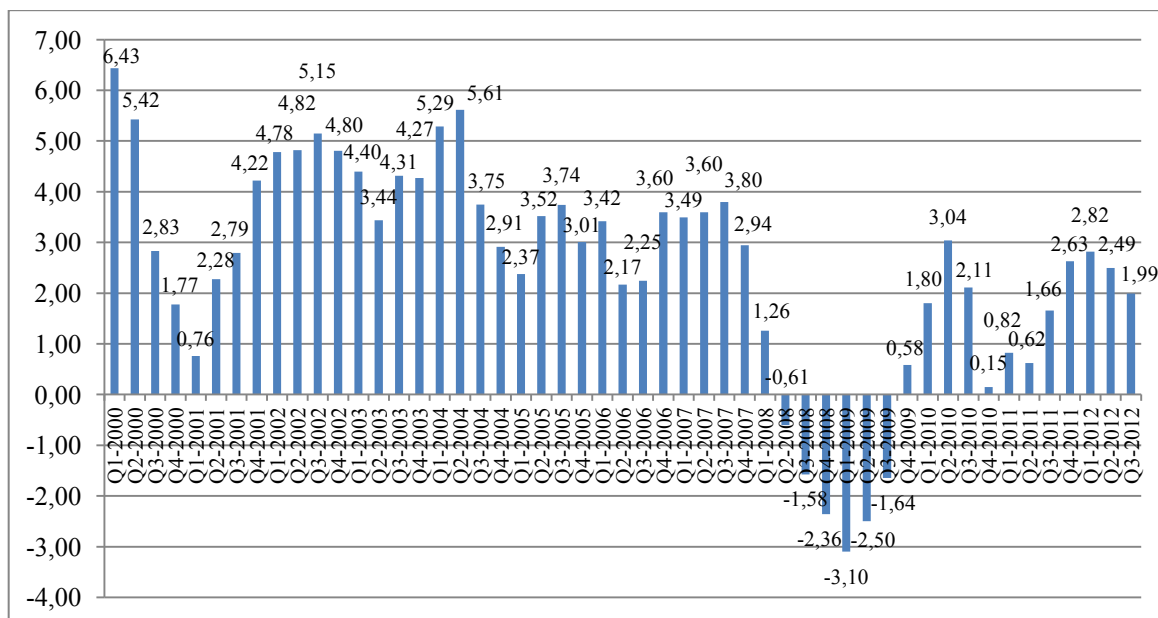
### 3.3.2 Hrubý domácí produkt

Počátek století byl z pohledu Nového Zélandu velmi příznivý. Mezi 1. kvartálem roku 2000 a 4. kvartálem roku 2007 dosahoval růst HDP v průměru 3,7 %. Růstové období bylo přerušeno globální ekonomickou krizí, která zasáhla ekonomiku země na počátku roku 2008. Meziroční čtvrtletní tempa růstu reálného HDP jsou uvedeny v grafu č. (3.4). Graf č. (4.2) pak zobrazuje roční tempa růstu reálného HDP Nového Zélandu za období 1993 – 2012.

Krise otřásla důvěrou domácností a podnikatelského sektoru a rovněž negativně zapůsobila na sektor bank. Produkce se začala propadat, což ve výsledku znamenalo šest po sobě jdoucích čtvrtletí negativního ekonomického růstu (od 2. čtvrtletí 2008 do 3. čtvrtletí 2009). Pomyslné dno ekonomika zaznamenala v 1. čtvrtletí roku 2009, kdy došlo k poklesu HDP o 3,1 %. Následovalo zmírnění temp poklesu a od 4. kvartálu 2009 začala novozélandská ekonomika meziročně růst. Tento záchvív zvyšující se ekonomické aktivity však, stejně jako u jiných vyspělých ekonomik, nepřinesl návrat k předkrizové růstové trajektorii. Po třech po sobě jdoucích kvartálech meziročního růstu došlo k výraznému

ochlazení a již na přelomu let 2010 a 2011 se ekonomický růst přiblížil nulovým hodnotám.

**Graf č. 3.4: Meziroční změny čtvrtletních temp růstu reálného HDP v období od 1. čtvrtletí 2000 do 3. čtvrtletí 2012 (v %)**



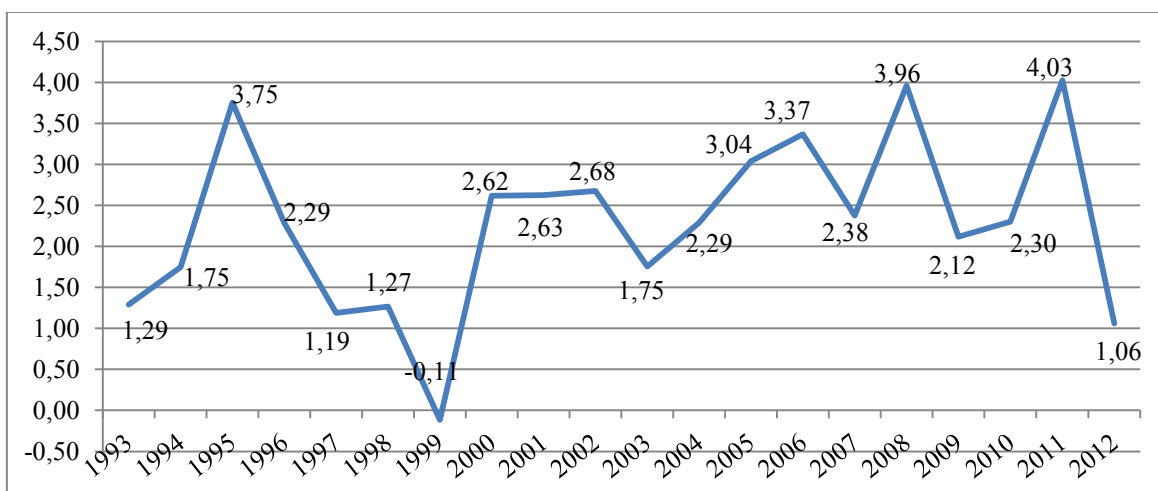
Pramen: OECD (2013a)

V období od překonání recese (4. čtvrtletí 2009) roste novozélandská ekonomika v průměru tempem 1,7 % ročně, což není ani polovina předkrizové úrovně.

### 3.3.3 Inlace

Nový Zéland je zemí dlouhodobě usilující o stabilní a nízkou míru inflace. Po období vysokých a variabilních inflačních měř v 60. a 70. letech minulého století se zavedením nového měnově-politického režimu cílování inflace v roce 1989 podařilo inflaci snížit a stabilizovat. Vývoj inflace od roku 1993 zobrazuje graf č. (3.5).

**Graf č. 3.5: Roční míry inflace v letech 1993 – 2012 (v %)**



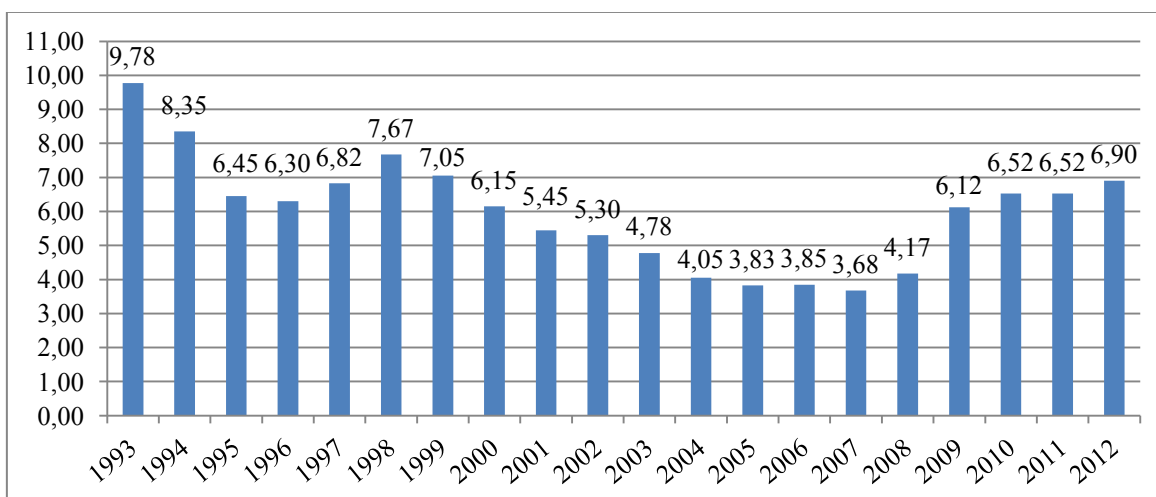
Pramen: OECD (2013b)

Podle dat OECD byla roční míra inflace v období 1993 – 2012 v průměru 2,2 %. V některých letech se nicméně inflace výrazně odchýlila od její průměrné hodnoty. V roce 1995 činila míra inflace 3,75 %. Naopak v roce 1999 byla zaznamenána záporná míra inflace. Za zmínku stojí také roky 2008 a 2011. V prvním zmíněném roce se v míře inflace odrazil skokový nárůst pohonných hmot a potravin. Zvýšení daně z přidané hodnoty o 2,5 p.b. pak v roce 2011 přispělo k míře inflace ve výši 4,03 %.

### **3.3.4 Nezaměstnanost**

Jak je patrné z grafu č. (3.6), Novému Zélandu se téměř v průběhu celého sledovaného období dařilo snižovat míru nezaměstnanosti. Jestliže v roce 1993 byla míra nezaměstnanosti ve výši 9,78 %, v roce 2007 byla o 6,1 p.b. nižší. Za razantním poklesem nezaměstnanosti bezpochyby stojí nemalý hospodářský růst, jež Nový Zéland v uvažovaném období zažíval.

**Graf č. 3.6: Vývoj harmonizované míry nezaměstnanosti v letech 1993 - 2012 (v %)**



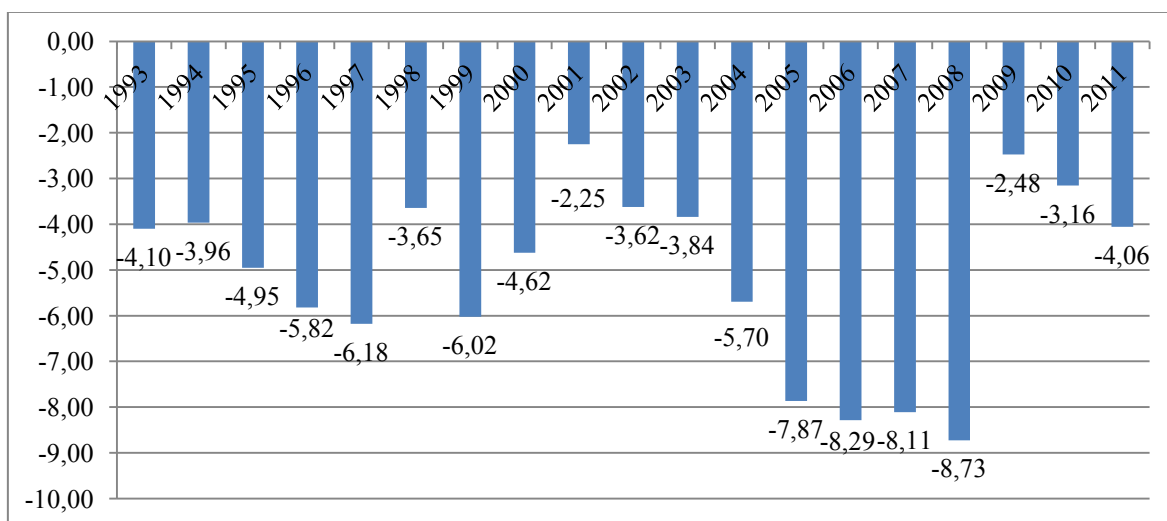
Pramen: OECD (2013c)

S ekonomickým ochlazením a následnou recesí se však dosavadní trend obrátil a od roku 2008 nezaměstnanost ve všech letech vzrostla. Za rok 2012 byla vykázána roční míra nezaměstnanosti ve výši 6,9 %, což je přibližná úroveň konce 90. let. Vzhledem k obecně mírnějšímu hospodářskému růstu posledních dvou let se nedá očekávat brzký návrat k předkrizovým hodnotám. (OECD, 2013c)

### 3.3.5 Platební bilance

Ekonomické transakce se zahraničím generují každoročně deficity běžného účtu platební bilance. Situace na běžném účtu je zachycena v grafu č. (3.7). Deficity jsou vytvářeny především zápornou bilancí výnosů, která je odrazem vysokého přílivu zahraničních investic do země. Po roce 2008 však zahraniční firmy realizují nižší zisky a to velikost deficitu snižuje. Také samotné investiční toky se snížily v reakci na pokles úrokových sazeb a zhoršených obchodních podmínek v zemi. K deficitu běžného účtu přispěly také záporné salda obchodní bilance mezi lety 2003 – 2008. Od roku 2009 je bilance zbožíové výměny se zahraničím opět přebytková. Tradičně kladná salda bilance služeb se v roce 2010 a 2011 propadly do záporných hodnot.

**Graf č. 3.7: Balance běžného účtu platební bilance v letech 1993 – 2011 (v % HDP)**



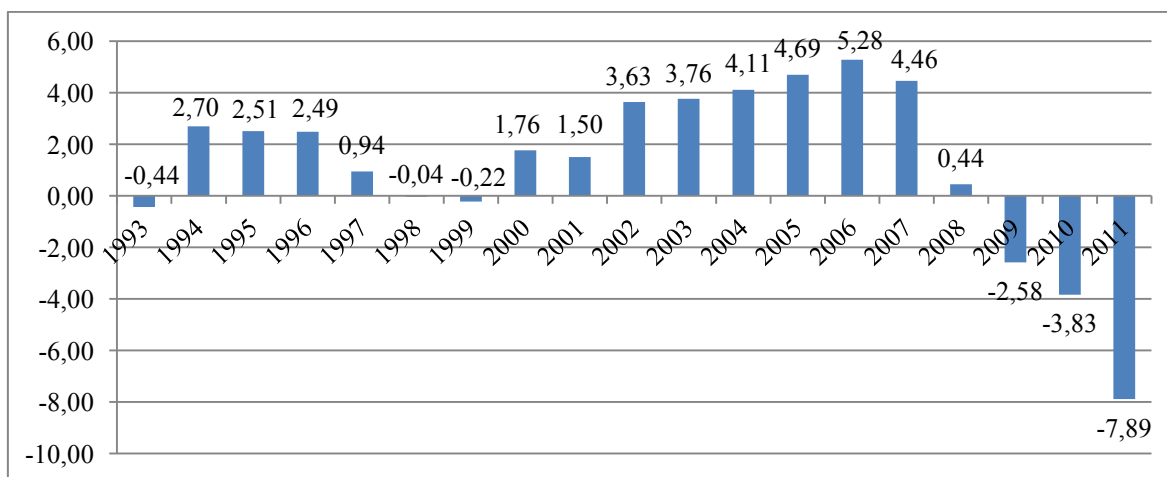
Pramen: OECD (2013d)

Finanční účet platební bilance je naopak dlouhodobě přebytkový a částečně tak financuje deficity běžného účtu. Pokles přílivu zahraničních investic, který započal v roce 2008, společně se zvýšenou investiční aktivitou v zahraničí, však zredukovaly přebytky posledních let na zanedbatelné hodnoty. (NZG, 2012a)

### 3.3.6 Veřejné finance

V uvedených grafech č. (3.8) a (3.9) jsou zachyceny hlavní finanční ukazatele sektoru vlády. Od roku 1994 do roku 2007 (s výjimkou let 1998 a 1999) hospodařila novozélandská vláda s výraznými přebytky. Tyto přebytky navíc mezi lety 2001 a 2006 rok od roku rostly. Přebytkové hospodaření uvažovaných let se logicky odrazilo v konsolidaci veřejných financí, respektive snížení zadlužení sektoru ústřední vlády. Mezi lety 1993 a 2007 byl snížen vládní dluh o 38,2 p.b., z 63,8 % na 25,6 % HDP.

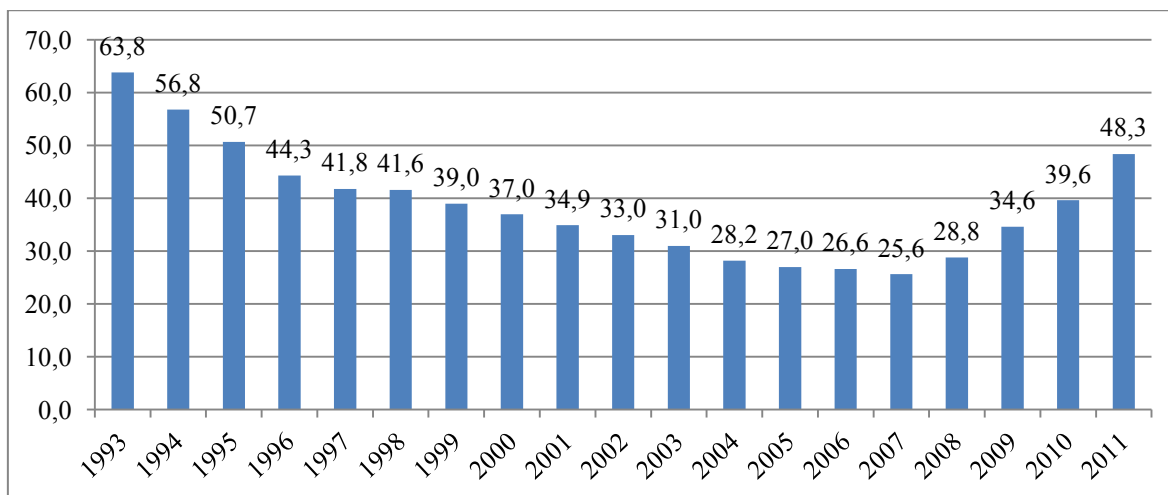
**Graf č. 3.8: Saldo vládního sektoru v letech 1993 – 2012 (v % HDP)**



Pramen: OECD (2013e)

Již v roce 2008 se ve výsledcích hospodaření Nového Zélandu zřetelně odrazila globální ekonomická krize. Vládní sektor sice zůstal v přebytku, nicméně ten byl oproti předchozím rokům zanedbatelný. Od roku 2009 je hospodaření výrazně deficitní. V roce 2011 byl dokonce zaznamenán deficit ve výši 7,89 % HDP. Záporná salda veřejných financí se logicky odrazila v opětovném nárůstu zadlužení vládního sektoru. Dle statistiky OECD již v roce 2011 byla výše hrubého vládního dluhu 48,3 % HDP.

**Graf č. 3.9: Dluh sektoru ústřední vlády v letech 1993 - 2011 (v % HDP)**



Pramen: OECD (2013f)

Předvolební ekonomický a fiskální výhled z října 2011 však již od roku 2014 opět počítá s přebytkovým hospodařením, které by mělo znovu nastartovat trend snižování vládního zadlužení země. (NZG, 2012a)

### 3.4 Zahraniční obchod

Zahraniční obchod hraje v ekonomice Nového Zélandu důležitou roli. Exportní příjmy jsou tvořeny především výrobky primárního sektoru a komoditami. Podíl průmyslu a služeb na exportu země nicméně není zanedbatelný. Na importech jsou široce zastoupeny základní materiál a kapitálové vybavení, jež jsou pro novozélandský průmysl nezbytné. Tabulka č. (3.1) uvádí přehled 10 hlavních exportních a importních položek novozélandského zahraničního obchodu.

**Tab. č. 3.1: Nejdůležitější exportní a importní položky zahraničního obchodu NZ v roce 2011**

pořadí	exportní položky	2011		importní položky	2011	
		mld. NZ\$	% celku		mld. NZ\$	% celku
1	mléčné výrobky	12,02	25,2	minerální paliva a oleje	8,07	17,2
2	maso a požitelné droby	5,53	11,6	stroje	5,65	12,1
3	dřevo	3,2	6,7	vozidla	4,36	9,3
4	minerální paliva a oleje	2,52	5,3	elektrické stroje a zařízení	4,02	8,6
5	stroje	1,82	3,8	plasty	1,66	3,5
6	nezařazené položky	1,78	3,7	letadla	1,61	3,4
7	ovoce a ořechy	1,59	3,3	fotografické služby	1,36	2,9
8	ryby	1,36	2,8	farmaceutika	1,12	2,4
9	nápoje	1,36	2,8	papírenské výrobky	1,04	2,2
10	hliník	1,24	2,6	hnojiva	0,77	1,6

Pramen: Statistics New Zealand (2012)

Většina obchodní výměny probíhá s členskými zeměmi APEC. V roce 2011 bylo směřeno zboží za více než 67 mld. NZD. Obrat zahraničního obchodu se zmíněnou skupinou zemí tvořil 71,3 % veškerého zahraničního obchodu. Na trhy zemí APEC jsou v největších objemech vyváženy mléko a mléčné výrobky, surové minerální oleje a hovězí maso. Hlavními položkami dovozu jsou zpracované minerální oleje, odpadní oleje a motorová vozidla.

Pod skupinu zemí OECD spadá řada z těch, jež jsou obsaženy ve skupině APEC a to se logicky odráží v podílu této skupiny na zahraničním obchodě Nového Zélandu. V roce 2011 se skupina zemí OECD podílela 54,8 %, v absolutním vyjádření 51,9 mld. NZD. Nejdůležitější exportní položkou této skupiny je skopové maso. V dovozu pak dominují motorová vozidla, letadla a léčiva.

Nový Zéland dále významně obchoduje se zeměmi EU. S touto skupinou, s podílem 13,4 % na celkové obchodní výměně, zaznamenává země značných obchodních deficitů. Nový Zéland vyváží do Evropy především skopové maso, víno a ovocné nektary, kdežto importuje motorová vozidla, léčiva a letadla. Situace v roce 2011 je podrobně zachycena v tabulce č. (3.2).

**Tab. č. 3.2: Zahraniční obchod NZ podle ekonomických skupin v roce 2011**

ekonomické skupiny	export (fob)	import (cif)	součet	export (fob)	import (cif)	součet	obchodní bilance	
	NZ\$ (mil.)			% celku			NZ\$ (mil.)	% exportu
APEC	33665	33785	67450	70,6	72	71,3	-120	-0,4
OECD	26284	22597	51881	55,1	54,6	54,8	687	2,6
EU	5360	7317	12667	11,2	15,6	13,4	-1957	-36,5
ASEAN	4491	6558	11049	9,4	14	11,7	-2068	-46
NAFTA	5009	5878	10887	10,5	12,5	11,5	-869	-17,3
GCC	1519	3550	5069	3,2	7,6	5,4	-2031	-133,7
PIF (bez Austrálie)	1048	106	1153	2,2	0,2	1,2	942	89,9

Pramen: Statistics New Zealand (2012)

O geografickém rozložení zahraničního obchodu země však lépe vypovídá tabulka č. (3.3), popřípadě tabulka č. (3.4). Největších objemů je dosahováno se zeměmi severovýchodní Asie, a to celých 26,8 %. Dále probíhá značná obchodní výměna v rámci domovského regionu Oceánie. Zde se odráží silné obchodní vazby s Austrálií, která je se svým podílem 19,3 % na veškerém zahraničním obchodu nejdůležitějším obchodním partnerem země. Následuje souhrnná skupina pojímající severní, střední a jižní Ameriku. Rovněž vyspělé země severozápadní Evropy jsou tradičními partnery Nového Zélandu.

**Tab. č. 3.3: Zahraniční obchod NZ podle geografických regionů v roce 2011**

geografické regiony	export (fob)	import (cif)	součet	export (fob)	import (cif)	součet	obchodní bilance	
	NZ\$ (mil.)			% celku			NZ\$ (mil.)	% exportu
Oceánie a Antarktida	12366	7626	19992	25,9	16,3	21,1	4740	38,3
Severozápadní Evropa	4576	6322	10898	9,6	13,5	11,5	-1746	-38,1
Jižní a východní Evropa	1236	2673	3909	2,6	5,7	4,1	-1438	-116,3
Severní Afrika a Blízký východ	3083	4003	7086	6,5	8,5	7,5	-920	-29,8
Jihovýchodní Asie	4491	6558	11049	9,4	14	11,7	-2067	-46
Severovýchodní Asie	12725	12663	25388	26,7	27	26,8	62	0,5
Jižní a střední Asie	1674	523	2197	3,5	1,1	2,3	1151	68,8
"Ameriky"	6148	6366	12514	12,9	13,6	13,2	-219	-3,6
Subsaharská Afrika	836	161	997	1,8	0,3	1,1	675	80,7

Pramen: Statistics New Zealand (2012)

Jak již bylo uvedeno, Austrálie je dlouhodobě největším obchodním partnerem země. V roce 2011 se podílela na celkovém zahraničním obchodu 19,3 %. Austrálie drží prvenství coby hlavní exportní teritorium novozélandských výrobků. V uvažovaném roce bylo vyvezeno na australský trh 22,7 % obchodované produkce. Rovněž je, po Číně, druhým největším importérem na Nový Zéland. Z pohledu novozélandské ekonomiky je pozitivní přebytková obchodní bilance s touto zemí.

Druhé místo na obratu zahraničního obchodu patřilo v roce 2011 Číně. Zde je třeba upozornit na rostoucí roli Číny. Vývozy do Číny se v období let 2007 – 2011 ztrojnásobily.



Import čínských výrobků rovněž vzrostl, nicméně v poměru k exportu zanedbatelně. Přesto byla v roce 2011 obchodní bilance s touto zemí deficitní.

Tradičním obchodním partnerem jsou dále USA a Japonsko. Přehled 10 největších obchodních partnerů Nového Zélandu je uveden v tabulce č. (3.3).

**Tab. č. 3.4: Zahraniční obchod NZ s 10 největšími obchodními partnery v roce 2011**

země	export (fob)		import (cif)		ex + im		obchodní bilance
	NZ\$ (mil.)	% celku	NZ\$ (mil.)	% celku	NZ\$ (mil.)	% celku	NZ\$ (mil.)
Austrálie	10848	22,7	7369	15,7	18217	19,3	3479
Čína	5887	12,3	7439	15,9	13326	14,1	-1552
USA	3997	8,4	5026	10,7	9023	9,5	-1029
Japonsko	3441	7,2	2921	6,2	6362	6,7	519
Jižní Korea	1675	3,5	1454	3,1	3129	3,3	221
Singapur	813	1,7	2163	4,6	2976	3,1	-1351
Velká Británie	1545	3,2	1267	2,7	2812	3	278
Německo	775	1,6	1994	4,3	2769	2,9	-1219
Malajsie	875	1,8	1478	3,2	2353	2,5	-603
Thajsko	732	1,5	1330	2,8	2062	2,2	-598

Pramen: Statistics New Zealand (2012)

## 3.5 Monetární politika Nového Zélandu

Od svého založení, v polovině 30. let 20. století, je nositelem měnové politiky Rezervní banka Nového Zélandu (RBNZ - Reserve Bank of New Zealand). Současná podoba monetární politiky Nového Zélandu je odrazem jejího historického vývoje a rovněž praxe uplatňované v jiných zemích světa. (RBNZ, 2007)

### 3.5.1 Cíle měnové politiky

V zákoně je stanoven hlavní cíl monetární politiky RBNZ, kterým je „*formulovat a realizovat měnovou politiku zaměřenou na hospodářský cíl dosažení a udržení stability všeobecné cenové hladiny*“. Mimo tento hlavní cíl je banka odpovědná za předcházení zbytečným fluktuacím produktu, úrokových měr a směnného kurzu. (Reserve Bank of New Zealand Act, 1989)

Konkrétní podoba měnově-politického cíle je podle zákona formulována na základě dohody (PTA – Policy Target Agreement) mezi guvernérem centrální banky a ministrem financí. První PTA dohoda byla podepsána 2. března 1990. Na jejím základě mělo být dosaženo cíle cenové stability, stanovené jako roční míra inflace mezi 0 – 2 % do konce roku 1992. Prosincová dohoda z téhož roku prodloužila interval, do kterého má být cenové

stability dosaženo, na konec roku 1993. Změnu pak přinesla až dohoda z roku 1996, kdy bylo rozšířeno cílové pásmo o 1 p.b. směrem nahoru na 0 – 3 %. Od roku 2002 je inflace cílena do pásma 1 – 3 %. V poslední dohodě ze září 2012 je uveden navíc požadavek, aby se míra inflace pohybovala poblíž středu stanoveného pásma. Vývoj cílových inflačních pásem je uveden v tabulce č. (3.5). Inflací se rozumí inflace vypočítaná na základě indexu spotřebitelských cen. (NZG, 2012a; RBNZ, 2013a)

**Tab. č. 3.5: Vývoj cílových inflačních pásem**

<b>datum</b>	<b>inflační cíl</b>
1990 březen	0 - 2 %
1990 prosinec	0 - 2 %
1992 prosinec	0 - 2 %
1996 prosinec	0 - 3 %
1997 prosinec	0 - 3 %
1999 prosinec	0 - 3 %
2002 září	1 - 3 %
2007 květen	1 - 3 %
2008 prosinec	1 - 3 %
2012 září	1 - 3 % se snahou o dosažení středu pásma

Pramen: Policy Target Agreements (RBNZ, 2013a)

RBNZ je garantována autonomie v provádění měnové politiky. Přesto může vláda, za určitých podmínek stanovených zákonem, obejít cíl cenové stability. V takovém případě se postupuje podle scénáře dohodnutého v PTA, aby byla zaručena transparentnost. Doposud se tak nikdy nestalo. (NZG, 2012a)

### **3.5.2 Realizace měnové politiky**

Klíčovým nástrojem novozélandské měnové politiky je OCR (Official Cash Rate) úroková sazba, která se stala hlavním nástrojem v březnu 1999. Jedná se o depozitní úrokovou sazbu, kterou RBNZ úročí zůstatky na vyrovnávacích (zúčtovacích) účtech komerčních bank. Těmto zůstatkům se odborně říká „settlement cash“ a odtud pramení název úrokové sazby. Nákupy a prodeje cenných papírů může centrální banka ovlivnit náklady získávání a držby hotovostních zůstatků. Díky schopnosti regulovat nabídku těchto zůstatků je banka schopna ovlivňovat jejich cenu, respektive krátkodobou reálnou úrokovou sazbu. Přesto, že banky a další instituce nejsou povinny držet na účtech u RBNZ žádnou, byť minimální úroveň likvidního kapitálu, RBNZ je stále schopna vykonávat kontrolu díky svému jedinečnému postavení co by monopolu na vydávání bankovek a mincí, bankéře vlády a instituce s nezpochybnitelným kreditem. (RBNZ, 2013b)

Během typického dne dochází k mnoha finančním transakcím mezi samotnými bankami či mezi bankami a jejich klienty. Na konci dne, kdy banky mezi sebou vyrovnávají provedené transakce, využívají právě vyrovnávací (zúčtovací) účty u RBNZ. Aby mohlo dojít k vzájemnému vyrovnání, musí banky držet dostatek „settlement cash“. Od OCR sazby se pak odvíjejí ostatní tržní úrokové sazby, pomocí nichž je ovlivňována ekonomická aktivita a tím inflace.

Nastavení výše sazby OCR má rovněž vliv na směnný kurz novozélandského dolaru (NZD). S růstem sazby rostou i další úrokové míry v ekonomice a domácí investice se stávají atraktivnější vůči zahraničním. Vyšší poptávka po NZD se projeví jeho relativním zhodnocením vůči ostatním měnám. Snížení OCR sazby má opačný účinek. Svým vlivem na ceny exportu a importu ovlivňuje směnný kurz ekonomickou aktivitu. Kurzovému režimu se blíže věnuje podkapitola č. (3.5.3). (RBNZ, 2007)

OCR sazba je upravována zpravidla osmkrát ročně, nicméně může být změněna kdykoliv si to vyžádají neočekávané události či náhlá změna ekonomického vývoje. Doposud se tak stalo pouze jednou, a to v souvislosti s útokem na Světové obchodní centrum v září 2001. (RBNZ, 2013c)

Z pohledu nedávného vývoje se dá označit období od počátku roku 2004 do poloviny roku 2007 za období utahování měnové politiky. Úroková sazba OCR byla postupně zvýšena z 5 % na 8,25 %. V reakci na ekonomickou krizi pak byly úrokové sazby sníženy v několika krocích až na 2,5 % v dubnu 2009. V průběhu roku 2010 pak byla sazba v červnu a červenci zvýšena na 2,75 %, respektive 3 %. Opět však došlo ke snížení sazby na 2,5 % v březnu 2011, a to v souvislosti se zemětřesením v Canterbury z ledna téhož roku. (RBNZ, 2013c)

V rámci řízení likvidity provádí RBNZ dále operace na volném trhu. Tyto operace jsou oznamovány denně prostřednictvím elektronických médií a mají podobu repo operací a reverzních repo operací. Centrální banka oznamuje svůj záměr stáhnout přebytečnou likviditu či naopak nedostatečnou likviditu na trh dodat. Operace mají podobu tendrů. Nabízející telefonicky kontaktují RBNZ a informují o své nabídce. Předmětem operací jsou nákupy a prodeje vysoce kvalitních cenných papírů. V roce 2008 byl dále zaveden systém termínovaných aukcí (TAF – Term Auction Facility), který je obdobou operací na volném trhu a slouží k odčerpání likvidity z trhu. (RBNZ, 2013d)

### 3.5.3 Novozélandský dolar a směnný kurz

Zákonným platidlem Nového Zélandu je novozélandský dolar. RBNZ (2013e) uvádí, že NZD je 11. nejobchodovanější měnou na devizovém trhu s denním obratem okolo 7,5 mld. V roce 1985 se novozélandské autority rozhodly ponechat kurz dolaru volně utvářet na devizových trzích, tj. zavedly režim volně plovoucího kurzu<sup>1</sup>. Zavedení floatingu historicky předcházely různé druhy kurzových režimů. V období mezi 1979 - 1982 byl využíván režim posuvného zavěšení či mezi lety 1982 a 1985 byl kurz NZD fixován ke koši měn.

RBNZ (2005) z historické perspektivy vnímá volně plovoucí kurz NZD jako faktor, který pozitivně zapůsobil, respektive zmírnil dopady několika hospodářských cyklů a mnoha šoků, kterým byla novozélandská ekonomika v minulosti vystavena.

## 3.6 Dílčí shrnutí

Nový Zéland je malou otevřenou ekonomikou fungující na tržních principech. Země je široce zapojena do mezinárodního obchodu. Jejími hlavními obchodními partnery jsou Austrálie, Čína a USA. Především s prvně jmenovanou zemí má Nový Zéland hluboké obchodní a hospodářské vazby. Základem silného pouta mezi těmito zeměmi není jen geografická blízkost, nýbrž jsou to také historické kořeny, sdílené hodnoty a instituce a obecně mezilidské vztahy.

Přesto, že se v blízké budoucnosti neočekává žádná zásadní změna kurzového režimu, množí se úvahy a studie zabývající se možnostmi vytvoření měnové unie Nového Zélandu a Austrálie nebo jednostranného převzetí australského či US dolaru Novým Zélandem. Za úvahami a studiemi vhodnosti možných měnově-integračních alternativ Nového Zélandu nestojí ani tak dissatisfakce s režimem volně plovoucího kurzu NZD či makroekonomická nestabilita, která by byla výsledkem špatně prováděné monetární politiky, ale spíše potřeba celkově lepší ekonomické výkonnosti země. Následující 4. kapitola je zaměřena právě na zhodnocení těchto možností.

---

<sup>1</sup> Rozhodnutí nechat kurz měny volně plovat bylo reflexí sdíleného konsenzu rozvinutých zemí, že nelze zároveň určovat úroveň směnného kurzu, míru inflace a úrokové míry. (RBNZ, 2013e)

## **4 Zhodnocení měnově-integračních alternativ Nového Zélandu**

Druhá kapitola byla věnována teoretickému pozadí měnové integrace. Byly diskutovány náklady a přínosy, které přináší členství země v měnové unii a také byla přiblížena kritéria, jež by měla země před vstupem do měnové unie splňovat. Kapitola nastínila rovněž teoretické aspekty jednostranného převzetí měny jiné země, v tomto případě tzv. dolarizace. Obsah druhé kapitoly nebyl samozřejmě zvolen náhodně, nýbrž odráží potenciální scénáře měnové integrace, kterými by se mohl v budoucnu Nový Zéland vydat.

Třetí kapitola pak přiblížila novozélandské hospodářství a jeho postavení v regionu. První dvě podkapitoly č. (3.1) a (3.2) byly věnovány účasti země v mezinárodních organizacích, respektive participaci Nového Zélandu v rámci multilaterálních a bilaterálních dohod v regionu i mimo něj. Následoval popis strukturálních charakteristik národního hospodářství země a analýza vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů v období od roku 1993 do současnosti (dle dostupnosti dat). Podkapitola č. (3.4) následně odhalila obchodní toky se zahraničím jak z pohledu jejich zbožové struktury, tak jejich geografického rozložení. Závěr třetí kapitoly byl věnován monetární politice Nového Zélandu.

### **4.1 Alternativy Nového Zélandu**

Třetí kapitola, která přiblížila novozélandské hospodářství a jeho postavení v regionu, rovněž odhalila možné potenciální alternativy Nového Zélandu. Na základě třetí kapitoly a rovněž v souladu s existující literaturou, například Lloyd a Song (2006) či Hall (2005), byly identifikovány následující možné měnově-integrační scénáře:

1. zachování nezávislé monetární politiky,
2. převzetí australského dolaru (AUD),
3. převzetí amerického dolaru (USD),
4. vytvoření měnové unie s Austrálií.

Zachování nezávislé monetární politiky je první možností, která samozřejmě nepřináší žádnou změnu. Nový Zéland by nadále autonomně rozhodoval o nastavení svých úrokových sazeb a kurz novozélandského dolaru by byl dále určován na devizovém trhu.

Převzetí australského či amerického dolaru by znamenalo vzdání se své vlastní měny a nezávislé monetární politiky a budoucí vývoj inflace a úrokových sazeb by byl determinován vývojem inflace a úrokových sazeb Austrálie či USA. Na budoucí nastavení klíčových měnově-politických sazeb by Nový Zéland neměl žádný vliv. Země by také přišla o výnosy z ražebného.

V případě vytvoření měnové unie s Austrálií by si Nový Zéland ponechal určitý vliv na měnově-politickém rozhodování, nicméně s ohledem na několikanásobně větší velikost australské ekonomiky by byl zanedbatelný či spíše pouze formální. Vývoj inflace a úrokových sazeb by byl de facto stejný jako za situace jednostranného převzetí AUD. Pro realizaci tohoto scénáře je navíc nutný souhlas obou zúčastněných stran a jak uvádí Lloyd a Song (2006), do doby vydání jejich článku se tématem vážně zabývali pouze ekonomové Nového Zélandu.

V současné době se již v rámci svých aktivit otázkou společně zabírají Australská komise pro produktivitu a Novozélandská komise pro produktivitu (APC a NZPC, 2012), jež předkládají ministerstvům návrhy a doporučení v rámci procesu prohlubování trans-tasmánské hospodářské spolupráce.

#### **4.1.1 Racionále měnově-integračních alternativ**

Identifikované varianty mají samozřejmě své opodstatnění z pohledu hospodářské reality Nového Zélandu.

Jak již bylo uvedeno, nejhlubší hospodářské vztahy má Nový Zéland s Austrálií. Ta je největším exportním teritoriem a rovněž druhým největším importérem na trh Nového Zélandu. Na obratu celkového novozélandského zahraničního obchodu se podílí celou pětinou (v roce 2011 to bylo 19,3 %). Hospodářským vztahům Nového Zélandu a Austrálie se věnovala kapitola (3.2.4). Obchodní toky mezi těmito zeměmi byly přiblíženy následně v kapitole (3.4).

USA se svým 9,5 % dílem na obratu zahraničního obchodu v roce 2011 jsou sice „až“ třetím nejdůležitějším obchodním partnerem země, nicméně jak uvádí Bowden (2000) či Hall (2005), zhruba polovina novozélandského exportu má tendenci být oceňována v USD. Skutečnost je dána především tím, že naprostá většina zahraničního obchodu mezi Novým Zélandem a Čínou, jakožto druhým největším obchodním partnerem země (14,1 % podíl v roce 2011), je oceňována v USD. Americký dolar je tedy nejobchodovanější měnou Nového Zélandu. Důležitost americké měny lze podepřít rovněž její nejvyšší vahou

v rámci váženého indexu směnných kurzů NZD (TWI - Trade-Weighted Index)<sup>2</sup>, jež je nominálním efektivním směnným kurzem NZD. Váha USD je v současnosti stanovena na 29,9 %. Chronologicky dle výše váhy v rámci indexu následují jednotná evropská měna euro (26,7 %), australský dolar (22,25 %), japonský jen (14,82 %) a britská libra (6,33 %). (RBNZ, 2013e)

Objem obchodních dohod uzavíraných v čínském renminbi (RMB) je tedy minimální. Proto navzdory své důležitosti v zahraničním obchodě Nového Zélandu, není Čína uvažována mezi scénáři potenciální měnové integrace země. Novozélandský komisař pro obchod s Hong Kongem a Macaem Kevin Parish navíc vyjádřil na Asijském finančním fóru, které se konalo 14. – 15. ledna 2013 v Hongkongu, přesvědčení, že vzájemný obchod v RMB není v současné době prioritou pro novozélandské obchodníky. Ti by si podle jeho slov spíše přáli vytvoření silných a stabilních obchodních vazeb s čínskými partnery. V rámci jakýchkoli integračních úvah navíc hraje zásadní roli politická dimenze celé věci. Jen stěží si lze představit, že by Nový Zéland svěřil čínským autoritám odpovědnost za svou měnovou politiku a chtěl se vydat na cestu hlubších politických vazeb. (ANZF, 2013)

## 4.2 Posouzení integračních předpokladů

Na základě teorie OCA a teorie dolarizace je možné posoudit vhodnost možných měnově-integračních scénářů. Následující text nejprve posoudí integrační předpoklady z makroekonomické perspektivy.

### 4.2.1 Podobnost měr inflace

Jedním z kritérií optimální měnové oblasti je podobnost měr inflace. Teorie dolarizace naopak identifikovala jako hlavní motiv k jednostrannému převzetí cizí měny přetrvávající vysokou a volatilní inflaci v zemi adoptující novou měnu. Důležitost ukazatele míry inflace, v kontextu hodnocení vhodnosti měnově-integračních úvah, zdůrazňují Lloyd a Song (2005). Inflaci považují za vůbec nejdůležitější makroekonomický indikátor.

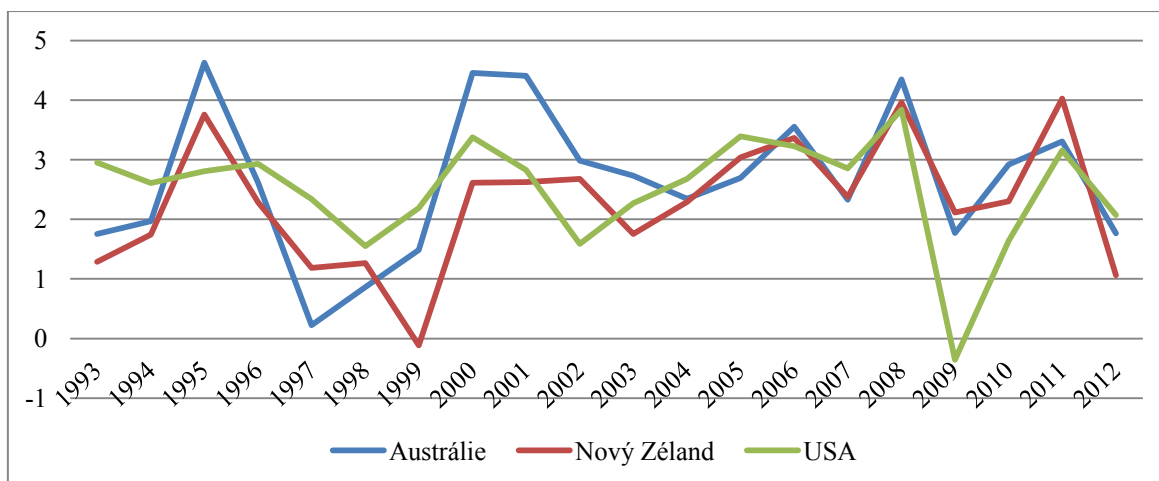
Graf č. (4.1) znázorňuje roční míry inflace Austrálie, Nového Zélandu a USA. Je zřejmé, že během sledovaného období byl Nový Zéland zemí, která v průměru dosahovala

---

<sup>2</sup> Při výpočtu váženého indexu směnných kurzů TWI (Trade-Weighted Index) RBNZ zohledňuje v poměru 50:50 podíl země (či skupiny zemí v případě eurozóny) na obratu zahraničního obchodu Nového Zélandu (podíly jednotlivých zemí jsou upraveny, aby součtem tvořily 100 %) a podíl země (či skupiny zemí v případě eurozóny) na součtu nominálního HDP těchto pěti měnových oblastí. (RBNZ, 2013e)

nejnižších ročních měr inflace. Austrálie byla naopak zemí s nejvyššími průměrnými mírami inflace během 20letého období. U Nového Zélandu činil průměr 2,28 %, u Austrálie 2,66 % a u USA 2,5 %. Z tohoto pohledu má tedy Nový Zéland blíže ke Spojeným státům americkým. V posledních deseti letech je nicméně průměr inflačních měr Nového Zélandu přesně uprostřed průměrů Austrálie a USA s tím, že Austrálie dosahovala v průměru míry inflace o 0,15 p.b. vyšší a USA o 0,15 p.b. nižší.

**Graf č. 4.1: Roční míry inflace Austrálie, Nového Zélandu a USA v letech 1993 – 2012 (v %)**



Pramen: OECD (2013b)

Monetární autority všech tří zemí dbají na udržování cenové stability. Preference národních autorit dokládají stanovené inflační cíle. Jak již bylo zmíněno, RBNZ má od září 2012 stanoven cíl udržení míry inflace v pásmu 1 – 3 % se snahou o dosažení středu tohoto pásma, tedy 2 %. Australská centrální banka (RBA, 2013a) cílí inflaci v intervalu 2 – 3 %. Případná integrace s Austrálií by tedy z tohoto pohledu znamenala nutnost akceptovat inflaci vyšší o několik desetín p.b. (teoreticky 0,5 p.b.), což není mnoho. Současná představa cenové stability amerického Fedu (BGFRS, 2013a) počítá s dlouhodobým cílem míry inflace ve výši 2 %, jež by teoreticky odpovídal středu novozélandského pásma.

Vzhledem k inflačnímu vývoji Nového Zélandu samozřejmě není motivem k měnové integraci potřeba vypořádání se s přetrvávající vysokou a volatilní inflací. Úvahy o jednostranném převzetí AUD či USD tím nicméně nekončí. V případě neochoty Austrálie k vytvoření měnové unie by koneckonců jiná alternativa (mimo zachování nezávislé monetární politiky) Novému Zélandu nezbyla.

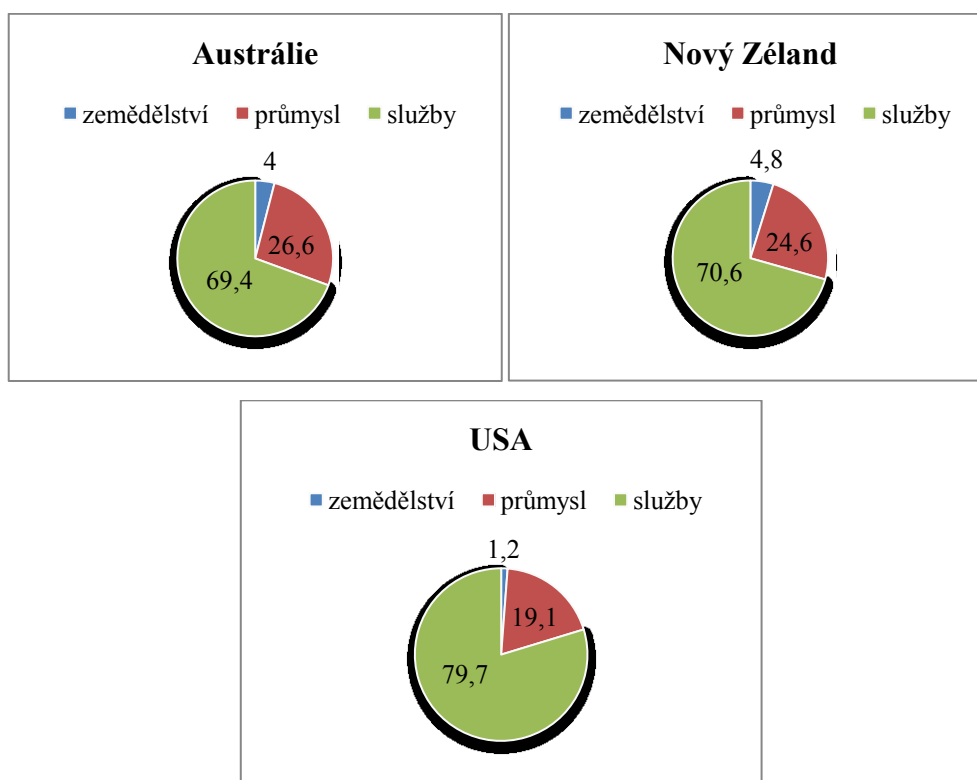


## 4.2.2 HDP a jeho struktura

Další důležitou charakteristikou, kterou by měly země společně tvořící měnovou unii sdílet, je strukturální podoba tvorby HDP. V případě výrazně odlišné struktury tvorby produktu by bylo vysoké riziko možných asymetrických šoků.

V grafu č. (4.2) je uvedena struktura ekonomik z pohledu tří hlavních sektorů národního hospodářství v roce 2012.<sup>3</sup> Je patrné, že zemědělství hraje stále důležitou roli v Austrálii (4 % HDP) a na Novém Zélandě (4,8 % HDP), kdežto v ekonomice USA je podíl zemědělství výrazně nižší (1,2 % HDP). I průmysl má větší zastoupení v ekonomikách Austrálie (26,6 % HDP) a Nového Zélandu (24,6 % HDP), než v případě USA (19,1 % HDP). Zmíněné je logicky kompenzováno nižším podílem služeb na australském (69,4 % HDP) a novozélandském (70,6 % HDP) národním hospodářství a naopak vyšší vahou služeb v ekonomice USA (79,7 % HDP).

**Graf č. 4.2: Podíly jednotlivých sektorů na ekonomice Austrálie, Nového Zélandu a USA v roce 2012, odhady (v % HDP)**



Pramen: CIA (2012)

<sup>3</sup> Uvedené hodnoty pro Nový Zéland nejsou v souladu s hodnotami uvedenými v podkapitole č. (3.3.1), respektive grafu č. (3.1). Tato skutečnost je dána agregací více odvětví do tří hlavních sektorů. CIA (2012) v rámci sektoru zemědělství agreguje farmářství, rybářství a lesnictví. Sektor průmyslu představuje těžbařství, strojírenství, energetiku a stavebnictví. Služby zahrnují vládní aktivity, komunikace, dopravu, finanční služby a všechny ostatní soukromé ekonomické aktivity, které nevytvářejí materiální statky.

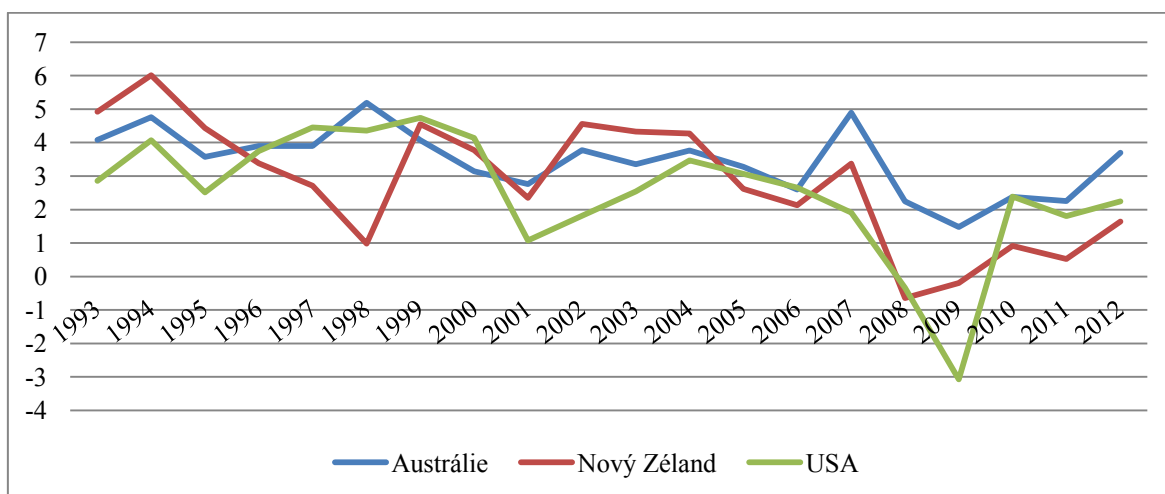
Uvedené hrubé agregáty nicméně skrývají podstatné rozdíly z pohledu jejich kompozice. Příkladem mohou být exportní statistiky. Hlavní exportní položky uvažovaných zemí jsou zcela odlišné. Nový Zéland vyváží především zemědělské produkty a „měkké“ komodity. Třemi nejdůležitějšími exportními položkami v roce 2011 byly mléčné výrobky (25,2 %), maso a požitelné droby (11,6 %) a dřevo (6,7 %). Austrálie vyváží především „tvrdé“ komodity. AG (2012) uvádí mezi třemi nejdůležitějšími australskými exportními položkami v roce 2011 železnou rudu a její koncentráty (33,7 %), uhlí (24,5 %) a zlato (8,4 %). Dle USBEA (2012) jsou v případě USA nejdůležitějšími exportními artikly automobilová vozidla, jejich díly a motory (9 %), ropné produkty (3,7 %), topný olej (3,6 % celku) či průmyslové stroje (3,1 %). USA tedy exportují převážně technologicky náročnější průmyslové výrobky a minerální oleje. McCaw a McDermott (2000) v této souvislosti upozorňují, že trhy těchto produktů mají tendenci se pohybovat docela odlišně a generovat tudíž asymetrické šoky.

### **4.2.3 Sladěnost hospodářských cyklů**

Protože v případě měnové unie by se měnová politika vyvíjela od průměrného hospodářského vývoje v unii, respektive by více zohledňovala větší ekonomiku (či v případě jednostranného převzetí AUD nebo USD ekonomiku země emitující danou měnu), je důležité ověřit, nakolik se shodují průběhy hospodářských cyklů uvažovaných zemí. Za situace výrazně odlišného průběhu hospodářského cyklu by Nový Zéland v měnové unii čelil nevhodným měnovým podmínkám, což by se projevilo vyššími fluktuacemi novozélandského produktu a inflace.

Graf č. (4.3) nejprve srovnává vývoj ročních temp růstu reálného HDP Austrálie, Nového Zélandu a USA v období let 1993 – 2012. Za celé období v průměru nejvíce rostla Austrálie. Průměrný růst australské ekonomiky činil 3,45 %. Novozélandské hospodářství rostlo ve sledovaném období 2,83 % ročně a americké pouhých 2,52 %. Australská ekonomika nezaznamenala jen nejvyšší růstovou dynamiku během sledovaného období. Hospodářský růst Austrálie byl rovněž nejstabilnější. Směrodatná odchylka temp růstu reálného HDP Austrálie ve sledovaném období byla rovna 0,96, kdežto v případě Nového Zélandu a USA byly směrodatné odchylky rovny 1,85, respektive 1,82.

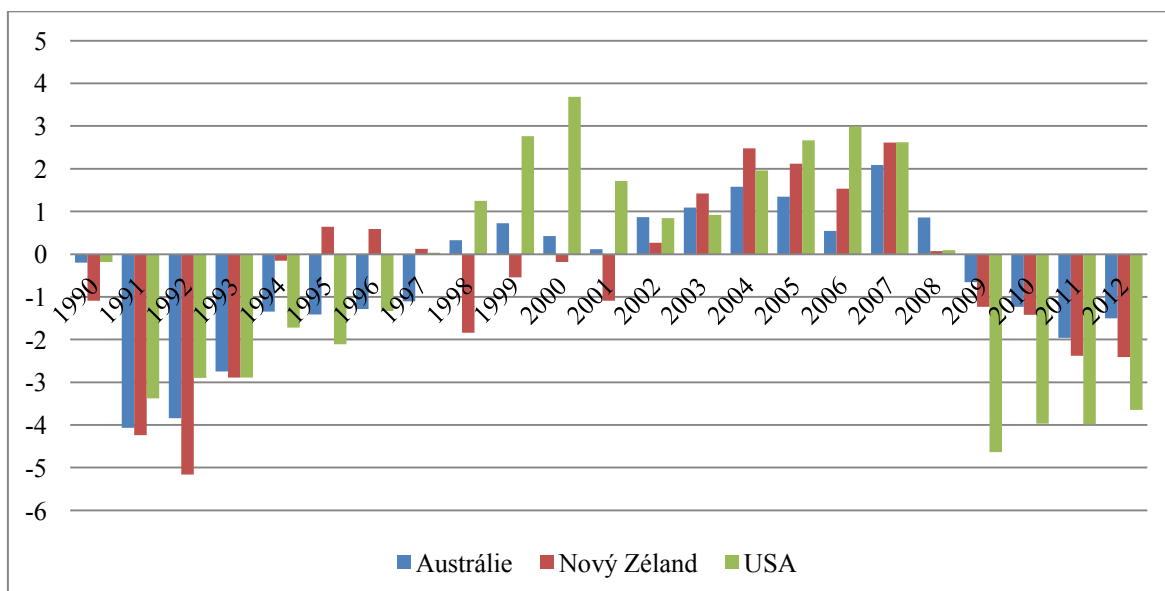
**Graf č. 4.3: Tempa růstu reálného HDP Austrálie, Nového Zélandu a USA v letech 1993 – 2012 (v %)**



Pramen: OECD (2013g)

Graf č. (4.4) zobrazuje mezeru výstupu, tedy odchylku skutečného produktu od produktu potenciálního. Všechny tři ekonomiky operovaly na počátku devadesátých let pod svým potenciálem. Shodně se navíc v 1. čtvrtletí 1991 propadly do recese, která v případě Austrálie a Nového Zélandu trvala do 4. čtvrtletí téhož roku. USA se z recese dostaly o 1 kvartál dříve. V letech 1991 – 1993 byly všechny ekonomiky hluboce pod svým potenciálem.

**Graf č. 4.4: Mezery výstupu Austrálie, Nového Zélandu a USA v letech 1990 – 2012 (v % potenciálního produktu)**



Pramen: OECD (2013h)

O rok později však již Nový Zéland téměř potenciálu dosáhl a v letech 1995 – 1997 operoval nad ním. Austrálie a USA však svého potenciálu ve stejném období nedosáhly. Zlomem pak byl rok 1998, kdy Nový Zéland zažil půlroční recesi (v 2. a 3. kvartálu 1998)

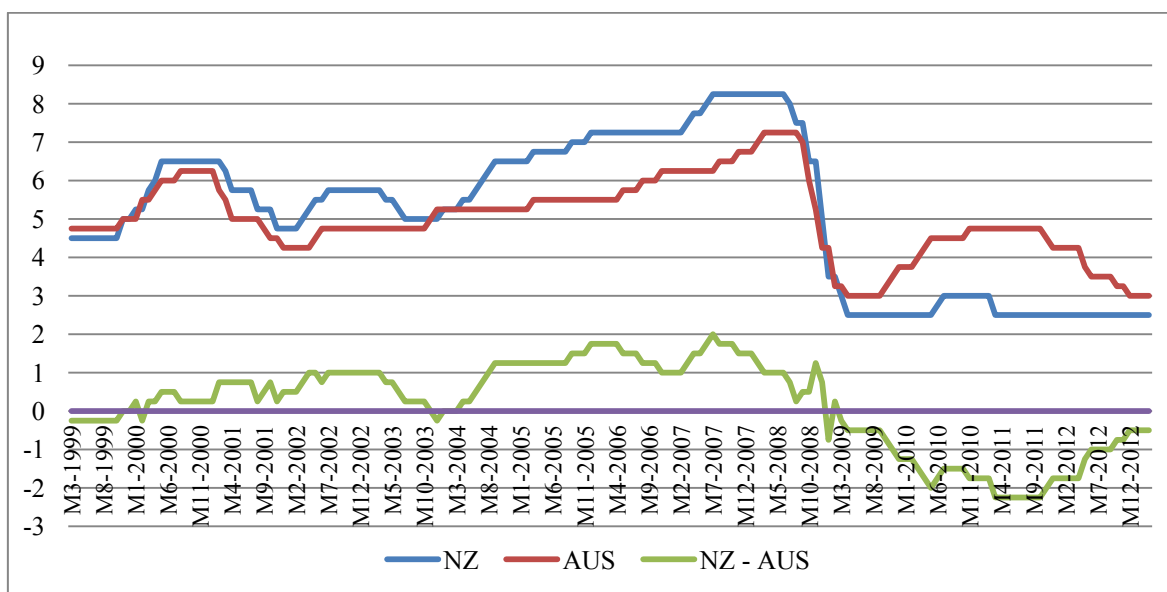
související s asijskou finanční krizí. Zmíněné se samozřejmě odrazilo na mezeře výstupu. Od zlomového roku 1998 až do roku 2001 operovala ekonomika Nového Zélandu pod svým potenciálem. Skutečný produkt Austrálie naopak v uvažovaných čtyřech letech překonal po dlouhé době produkt potenciální, nicméně pouze nevýznamně. USA byly ve stejné době nad svým potenciálem mnohem výrazněji, a to především v letech 1999 a 2000, kdy zaznamenaly nejvyšších temp růstu ze všech tří zemí. Od roku 2002 do roku 2008 převýšil skutečný produkt ve všech ekonomikách produkt potenciální s tím, že v letech, kdy se mezery produktu Nového Zélandu zvyšovaly (snižovaly), zvětšovaly (zmenšovaly) se i mezery produktu Austrálie. Vývoj mezer produktu USA byl odlišný. Od roku 2009 ekonomiky všech tří zemí operují opět pod svým potenciálem.

McCaw a McDermott (2000) srovnaly vývoj hospodářských cyklů Nového Zélandu, Austrálie a USA v období let 1960 – 1999. Došli k závěru, že cyklus Nového Zélandu je v souladu s cyklem australským a americkým přibližně v 70 % sledovaného období. Jinými slovy, nastavení měnové politiky Austrálie a USA by bylo nevhodné přibližně v 30 % sledovaných let. Autoři dále uvádějí, že novozélandský cyklus je oproti ostatním dvěma mnohem více nepravidelný a charakteristický kratšími fázemi expanze. Průměrná délka expanze Nového Zélandu trvala 14 čtvrtletí, kdežto v případě Austrálie a USA tomu bylo 24, respektive 20 čtvrtletí. Další charakteristikou novozélandského cyklu byly strmější propady ve fázi kontrakce v porovnání s Austrálií a USA.

#### **4.2.4 Vývoj základních měnově-politických sazeb**

To, že nastavení měnově-politických sazeb Austrálie a USA by nebylo pro Nový Zéland v některých obdobích vhodné, dokládají grafy č. (4.5) a (4.6), které zobrazují vývoj těchto sazeb v období od 1999 (zavedení OCR sazby na Novém Zélandu) po současnost.

**Graf č. 4.5: Srovnání vývoje oficiální OCR úrokové sazby Nového Zélandu a Austrálie (v %)**

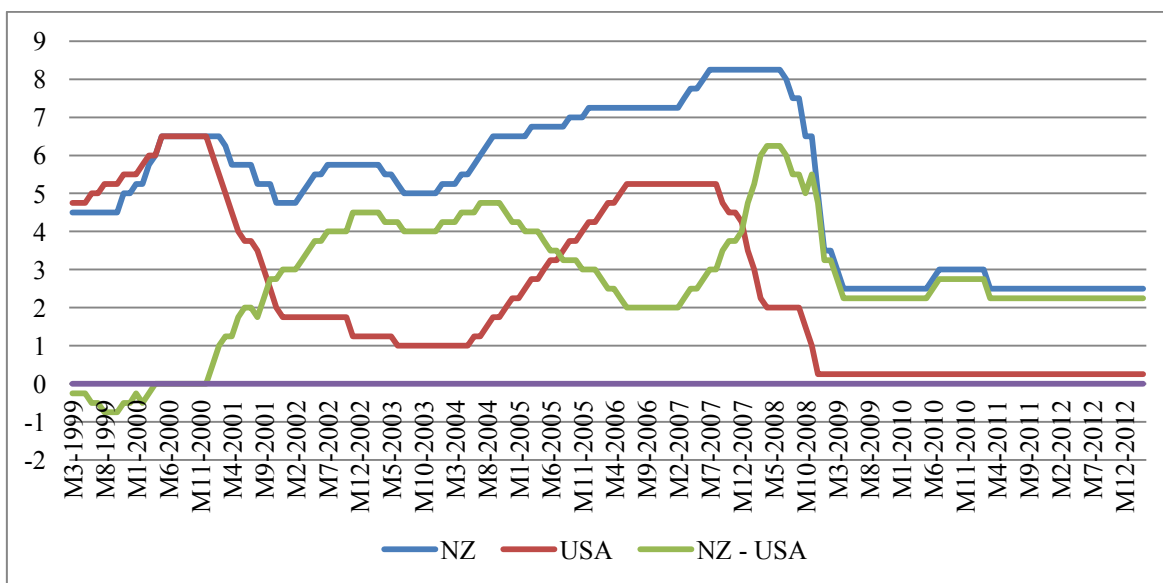


Pramen: RBNZ (2013f), RBA (2013b-d)

Novozélandská základní úroková sazba OCR se od svého zavedení tradičně pohybovala v těsném spojení s australskou OCR úrokovou sazbou. Až do ledna 2001 se sazby nelišily o více než 0,25 p.b. Poté se však spread rozšířil až na 0,75 p.b. a v neměnné výši setrval následujících 6 měsíců, do července 2001. S počátkem 2. kvartálu 2002 se již sazby lišily o celý 1 p.b. a, pouze s výjimkou června 2002, tak setrvaly 12 měsíců. Období od počátku 2. čtvrtletí 2003 do července roku 2004 bylo charakteristické přiblížením národních OCR sazeb a posléze jejich opětovným vzdálením, přičemž trajektorie novozélandské sazby se výrazně lišila od té australské. V září roku 2004 pak začala etapa výrazně odlišných OCR sazeb, kdy novozélandská sazba byla téměř až do poloviny roku 2008 vyšší o více než 1 p.b. Období od září roku 2004 je z tohoto pohledu možné označit za počátek odklonu monetárních politik Nového Zélandu a Austrálie. V situaci, kdy by novozélandské hospodářství čelilo nižším australským úrokovým sazbám, dočasně vyšší ekonomický růst by byl bezpochyby vykoupen výrazně vyššími mírami inflace. V reakci na krizový vývoj světového hospodářství se úrokové sazby obou zemí snížily na historická minima s tím, že od počátku roku 2009 je novozélandská sazba výrazně nižší než sazba australská, z čehož je možné naopak usuzovat, že v pokrizovém období by Nový Zéland čelil výrazně restriktivnější měnové politice, byl-li by členem měnové unie s Austrálií. Tato skutečnost by dále negativně zapůsobila na již tak velmi nízký hospodářský růst Nového Zélandu v pokrizových letech.

Drew (2001) v této souvislosti zhodnotil dopady australské měnové politiky na ekonomiku Nového Zélandu. Australské nastavení měnové politiky aplikoval na makroekonomický model RBNZ a došel k závěru, že v průběhu 90. let by mezera výstupu Nového Zélandu byla v průměru o 0,3 p.b. vyšší. Inlace by převyšovala tu skutečně dosaženou v průměru o 1 p.b. a obecně by výstup a inflace byly volatilnější.

**Graf č. 4.6: Srovnání vývoje klíčových měnově-politických sazeb Nového Zélandu a USA (v %)**



Pramen: RBNZ (2013f), FED (2010; 2013)

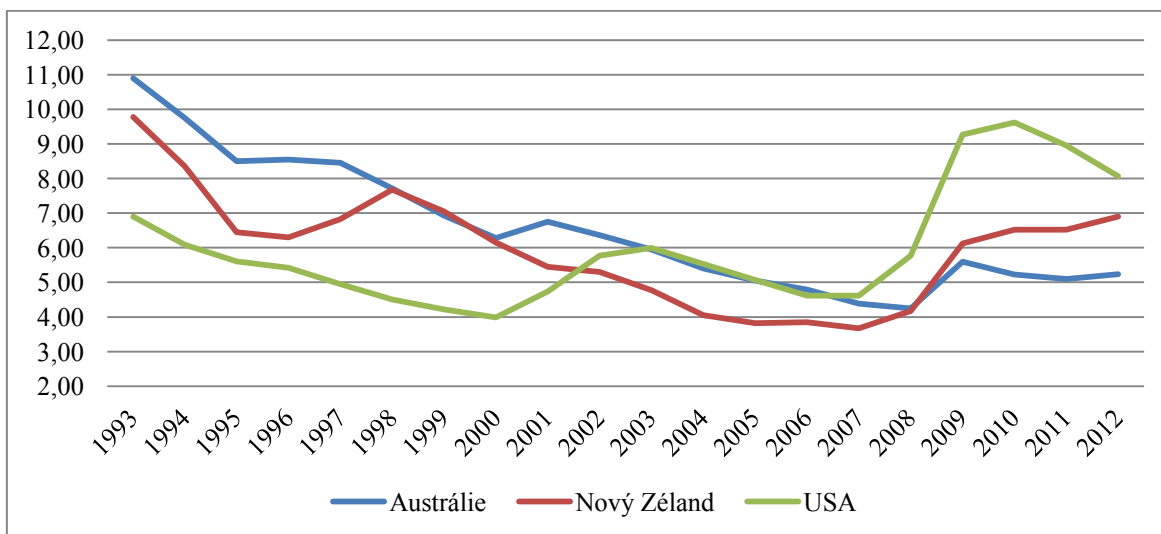
Při srovnání základních měnově-politických úrokových sazeb Nového Zélandu a USA (federal funds rate) v grafu č. (4.6), který zobrazuje vývoj těchto sazeb v období od roku 1999 (zavedení OCR sazby na Novém Zélandu) po současnost, je na první pohled zřetelný naprosto odlišný vývoj těchto sazeb. Linie znázorňující rozdíl novozélandské a americké sazby vystihuje, jaký dopad by mělo jednostranné převzetí USD Novým Zélandem a vzdání se vlastní měnové politiky. Novozélandské hospodářství by bylo doslova jako na houpačce. Od ledna 2001 až do března 2003 by Nový Zéland čelil příliš uvolněné měnové politice, a to navíc se stupňující se tendencí. Dále pak v období od října 2004 do června 2006 by země čelila nepřiměřeně rychle se zpřísňujícím měnovým podmínkám. Odlišné ekonomické podmínky, na které monetární autority zemí reagovaly, jsou pak jasně viditelné počínaje zářím roku 2007, kdy začal FED měnovou politiku opět razantně uvolňovat, kdežto novozélandská sazba zůstala beze změny až do června 2008. Z vývoje sazeb je zřejmé, že globální ekonomická krize se v měnové politice Nového Zélandu projevila o téměř 1 rok později než v měnové politice USA.

## 4.2.5 Nezaměstnanost a flexibilita trhu práce

Teorie optimální měnové oblasti klade důraz rovněž na pružnost trhu práce, respektive flexibilitu mezd, coby možný vyrovnávací kanál, navracející ekonomiku do rovnováhy, v případě výskytu asymetrického šoku.

Pružnost novozélandského trhu práce není s ohledem na rozsah této práce jednoduché analyzovat, nicméně obecně je pracovní trh Nového Zélandu považován za relativně flexibilní. Vývoj na trzích práce z pohledu míry nezaměstnanosti nabízí graf č. (4.7). Všem ekonomikám se v průběhu sledovaného období (před rokem 2008) podařilo významně snížit míru nezaměstnanosti. Zajímavým faktem je skutečnost, že průběh vývoje nezaměstnanosti Nového Zélandu má víceméně stejnou trajektorii jako v případě Austrálie. To je odrazem částečně vyšší sladění hospodářských cyklů a větší strukturální podobnosti tvorby HDP.

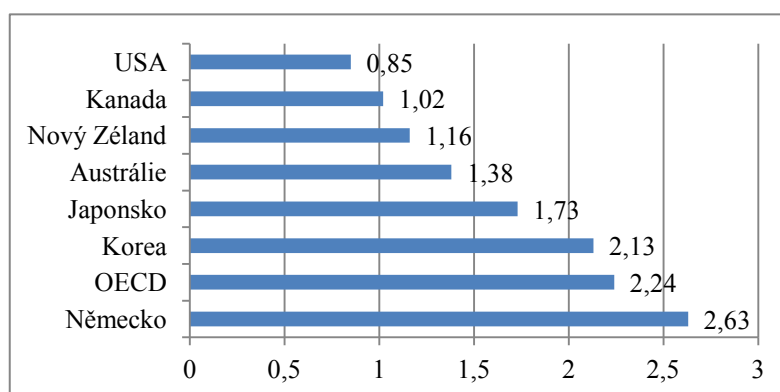
**Graf č. 4.7: Harmonizované míry nezaměstnanosti Nového Zélandu, Austrálie a USA v letech 1993 – 2012 (v %)**



Pramen: OECD (2013ch)

Graf č. (4.8) pak uvádí dosažené hodnoty indexu ochrany zaměstnanosti, v rámci kterého patří Nový Zéland, Austrálie a především USA k zemím s nejnižšími hodnotami. Index vyhodnocuje procedury a náklady spojené s propouštěním jednotlivců nebo skupin zaměstnanců a procesy související s najímáním pracovníků na dobu určitou nebo postupy v případě uzavírání smluv na dočasnou, tzv. agenturní práci. Uvažované země jsou charakteristické obecně nízkou ochranou zaměstnanosti, což z pohledu flexibility pracovních trhů je faktorem pozitivním.

**Graf č. 4.8: Index ochrany zaměstnanosti vybraných zemí v roce 2008**



Pramen: OECD (2013i)

Darius (2010), který analyzuje vývoj zaměstnanosti ve vybraných ekonomikách během globální ekonomické krize, popisuje novozélandský trh práce jako málo regulovaný a vysoce flexibilní. Pružný pracovní trh a decentralizovaný způsob mzdového vyjednávání podle autora umožnily spuštění vyrovnávacího mechanismu, a to skrze snížení mezd a pokles počtu odpracovaných hodin pouze při mírném zvýšení nezaměstnanosti. Darius (2010) v případě Nového Zélandu zmiňuje tradičně dobrou spolupráci mezi zaměstnavateli a zaměstnanci a aktivní politiku trhu práce, zaměřenou na zlepšení toku informací zejména při sladění nezaměstnanosti s nově vytvořenými pracovními místy, jako hlavní faktory, které přispěly k tomu, že nemuselo dojít k rozsáhlému užití vládních dotací na podporu zaměstnanosti.

Na základě uvedeného se dá tvrdit, že Nový Zéland, díky flexibilitě svého trhu práce, disponuje jedním z důležitých vyrovnávacích nástrojů ekonomiky.

## **4.3 Přínosy měnové integrace**

Vhodnost měnové integrace byla posuzována z makroekonomické perspektivy. Přínosy z integrace plynoucí však mají svým charakterem spíše mikroekonomický rozměr. V následujících podkapitolách budou tudíž diskutovány benefity, které měnová integrace přináší, z pohledu dílčích trhů – zboží, kapitálu a deviz.

### **4.3.1 Trhy zboží**

Teorie OCA předpokládá, že měnová unie podporuje efektivitu na trzích zboží prostřednictvím snížení transakčních nákladů a větší transparentnosti cen.

K eliminaci transakčních nákladů, spojených s konverzí měn a nutností zajišťovat se proti náhlým změnám nominálního směnného kurzu, by jistě došlo. Lloyd a Song

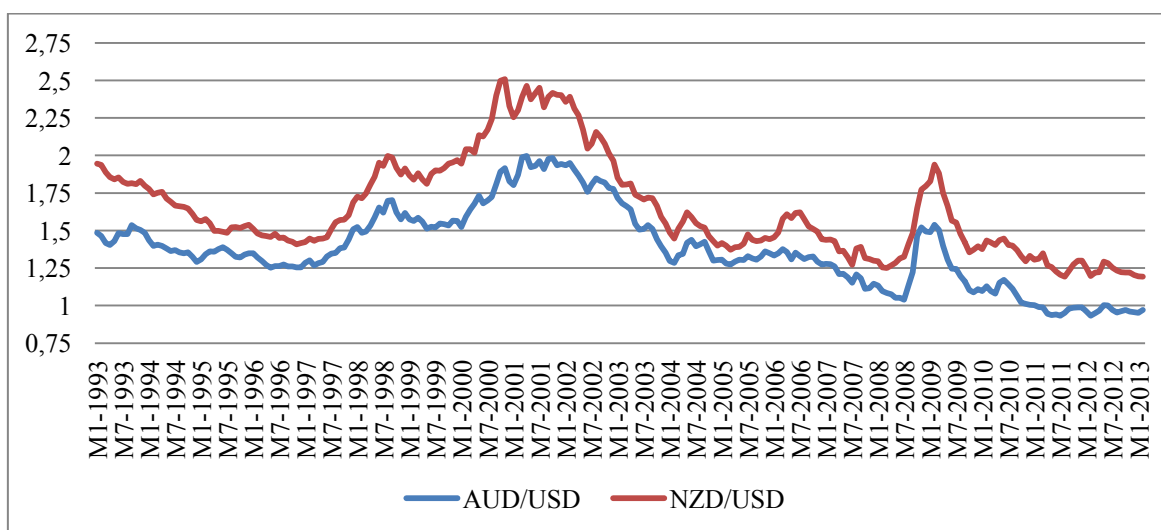


(2006) se však domnívají, že rozsah tohoto benefitu by nebyl vysoký. V porovnání s členskými zeměmi eurozóny je podíl vzájemného obchodu mezi Novým Zélandem a Austrálií výrazně nižší. Vytvořením měnové unie s Austrálií či jednostranným převzetím AUD, by se úspora plynoucí z eliminace transakčních nákladů dotkla pouze necelé pětiny novozélandského zahraničního obchodu. Autoři dále uvádějí, že k větší transparentnosti cen by rovněž nedošlo, neboť geografická oddělenost australského a novozélandského trhu Tasmánským mořem s sebou nese vysoké přepravní náklady, které ve svém důsledku vytvářejí dostatečný prostor pro cenovou diskriminaci. Argument geografické vzdálenosti, a tedy vysokých přepravních nákladů, platí i pro případ jednostranného převzetí USD. Úspora plynoucí z eliminace pohybů směnných kurzů by v tomto případě však byla bezpochyby větší.

### 4.3.2 Devizový trh

Bližší pohled na vývoj směnných kurzů mezi novozélandským, australským a americkým dolarem nabízí grafy č. (4.9) a (4.10). V průběhu sledovaného období novozélandský i australský dolar významně posilovaly i oslabovaly vůči USD, přičemž směr vývoje měnových párů AUD/USD a NZD/USD byl více méně totožný. Hodnota novozélandského dolaru se však ve sledovaném období upravovala mnohem výrazněji. Směrodatná odchylka kuru AUD/USD byla ve sledovaném období 0,26, kdežto v případě kurz NZD/USD byla rovna 0,33. Měnový pár NZD/USD byl tedy obecně volatilnější než měnový pár AUD/USD.

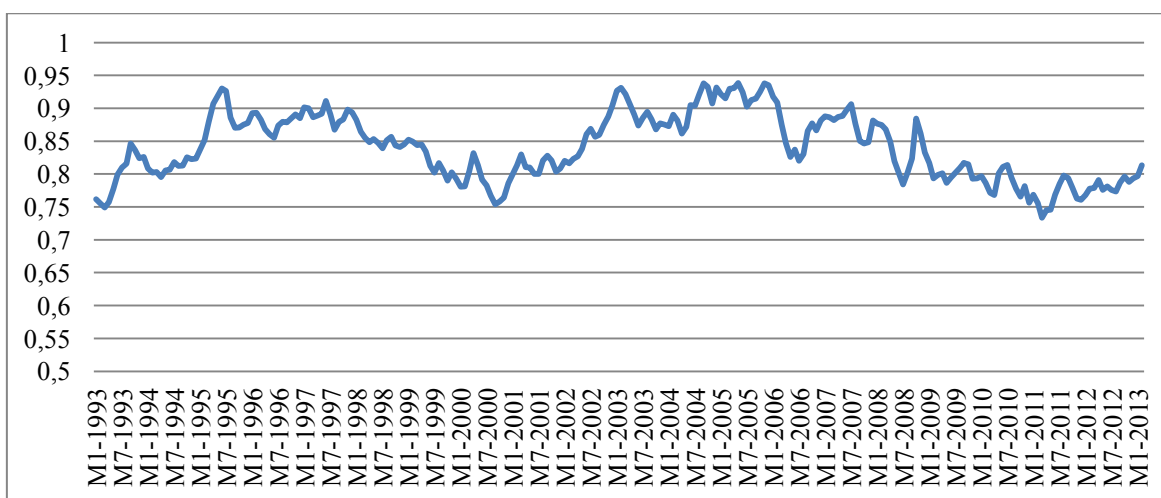
**Graf č. 4.9: Vývoj nominálních směnných kurzů AUD/USD a NZD/USD v období od ledna 1993 do února 2013, měsíční průměry**



Pramen: OECD (2013j)

Převzetí AUD by tedy pro Nový Zéland znamenalo nejen samotnou eliminaci kurzových pohybů mezi NZD a AUD, ale navíc snížení výkyvů směnného kurzu vůči USD. Převzetí USD by znamenalo eliminaci kurzových pohybů mezi NZD a USD a rovněž snížení výkyvů směnného kurzu vůči AUD. Na měnový pár AUD/USD by měly obě varianty vliv minimální. Výnosy z eliminace kurzového rizika při převzetí USD by nicméně pravděpodobně převýšily výnosy z převzetí AUD vzhledem k většímu obchodovanému objemu s touto měnou.

**Graf č. 4.10: Vývoj nominálního směnného kurzu AUD/NZD v období od ledna 1993 do února 2013, měsíční průměry**



Pramen: OZFOREX (2013)

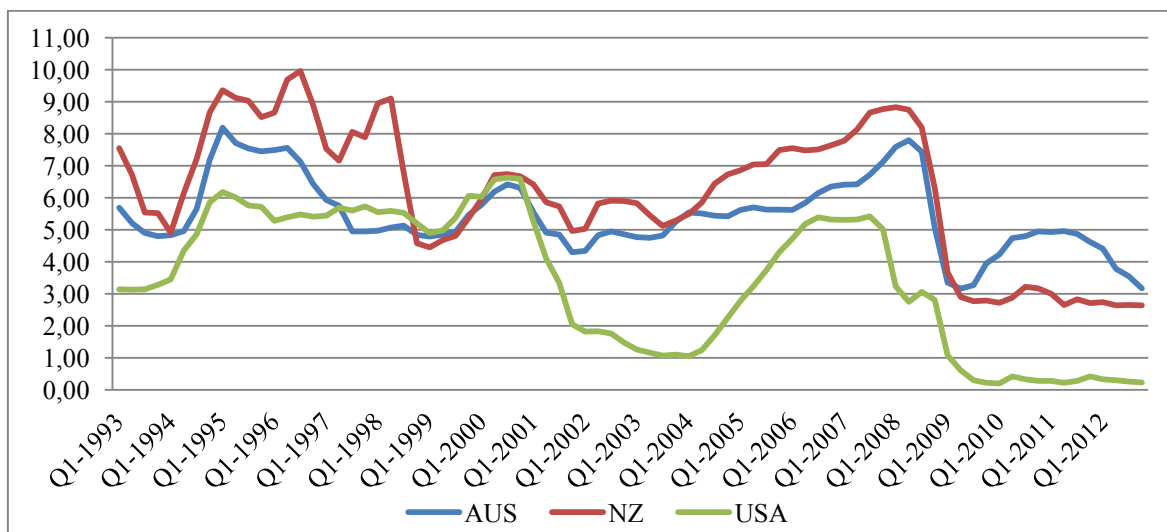
Navíc, jak znázorňuje graf č. (4.10), směnný kurz AUD/NZD není nikterak volatilní. Směrodatná odchylka byla ve sledovaném období rovna pouhých 0,05.

### 4.3.3 Kapitálový trh

Měnová integrace Nového Zélandu s Austrálií či USA by měla mít vliv také na kapitálový trh. Dle teorií OCA a dolarizace by mělo dojít ke snížení úrokových sazeb v souvislosti s poklesem rizikové prémie.

Situaci na kapitálových trzích uvažovaných tří zemí zobrazují grafy č. (4.11) a (4.12). Vývoj krátkodobých tržních úrokových sazeb kopíruje vývoj základních měnově-politických sazeb. Australské a novozélandské sazby jsou v průběhu sledovaného období téměř vždy o několik procentních bodů vyšší než sazby v USA. Nový Zéland pak má obecně nejvyšší úrokové sazby z uvažovaných zemí.

**Graf č. 4.11: Vývoj krátkodobých úrokových sazeb Austrálie, Nového Zélandu a USA od 1. čtvrtletí 1993 do 4. čtvrtletí 2012 (v %)**

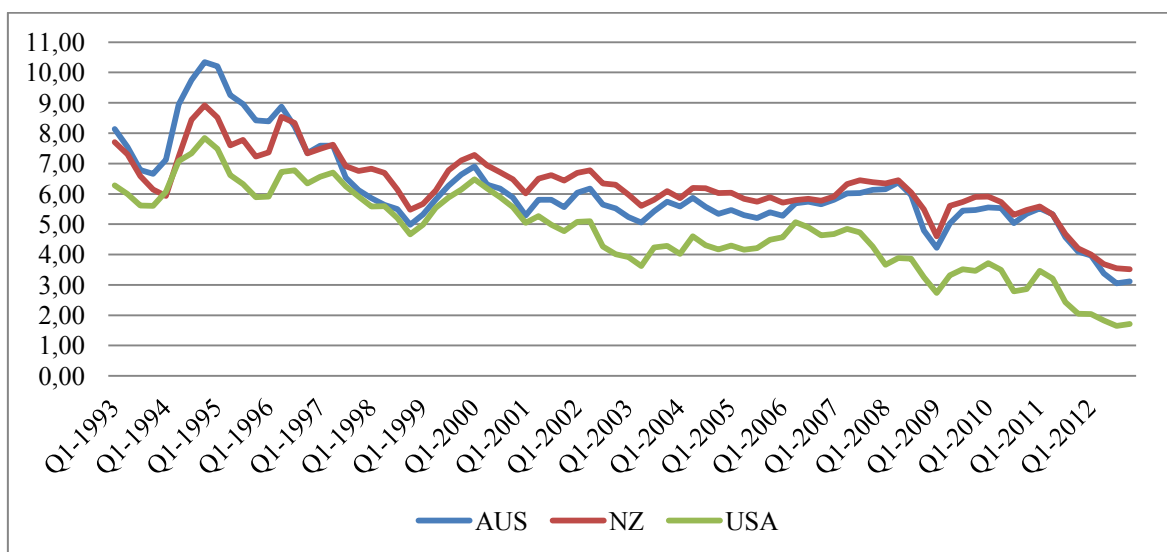


Poznámka: Krátkodobé úrokové sazby v grafu představují v případě Austrálie a Nového Zélandu tzv. tříměsíční „bank bills“. V případě USA jsou pak sazby reprezentovány tzv. tříměsíčními „certificates of deposit“.

Pramen: OECD (2013k)

Dlouhodobé úrokové sazby Austrálie a Nového Zélandu jsou logicky také vyšší. Po většinu sledovaného období měl nejvyšší dlouhodobé úrokové sazby Nový Zéland. Vzhledem k inflačnímu vývoji má Nový Zéland i nejvyšší reálné úrokové sazby, z čehož je patrná riziková přírážka. Problémem se zabývali Hawkesby, Smith a Tether (2000). Autoři zjistili, že v průběhu 90. let by dlouhodobé úrokové sazby Nového Zélandu byly o 1,5 až 2 p.b. nižší, kdyby země sdílela společnou měnu s USA. V případě měnové unie s Austrálií by byly sazby stejné. Jednostranné převzetí USD by tedy eliminovalo rizikovou přírážku, což by ve svém důsledku znamenalo pokles nákladů dluhového financování. Vytvoření měnové unie s Austrálií, či jednostranné převzetí AUD by pravděpodobně nemělo na výši rizikové přírážky vliv.

**Graf č. 4.12: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb Austrálie, Nového Zélandu a USA od 1. čtvrtletí 1993 do 4. čtvrtletí 2012 (v %)**



Poznámka: Dlouhodobé úrokové sazby v grafu představují výnosy z vládních dluhopisů se splatností 10 let.  
Pramen: OECD (2013I)

## 4.4 Ostatní aspekty integrace

Mimo záběr provedené analýzy doposud zůstaly některé další důležité aspekty měnové integrace. Konkrétně je nezbytné diskutovat dopady měnově-integračních alternativ na rozpočtovou politiku Nového Zélandu a také pojednat o postojích novozélandské, australské a americké veřejnosti.

### 4.4.1 Fiskální unie

V rámci měnově-integračních úvah nemůže být přehlédnuta fiskální problematika. Mnohé existující měnové unie (například v případě USA) jsou charakteristické souběžnou existencí jisté formy fiskální unie či jinými slovy sdílením rozpočtových prostředků. Fiskální transfery do regionů zasažených dočasným asymetrickým šokem jsou totiž možným nástrojem zmírnění jejich dopadů.

Z pohledu Nového Zélandu by tudíž bylo žádoucí, v rámci úvah o měnové unii s Austrálií, zvážit rovněž vytvoření unie fiskální. Zmíněné ovšem znamená ztrátu autonomie v další, poslední zbývající hlavní hospodářsko-politické oblasti. Navíc je k takovému kroku zapotřebí dohody obou zúčastněných stran. V případě neochoty vytvořit i fiskální unii proto Hardgreaves a McDermott (1999) doporučují zvážit, nakolik by rozpočtová politika Nového Zélandu byla, z pohledu její udržitelnosti, schopna fiskálními

injekcemi zmírňovat dopady asymetrických šoků. Analýzu fiskálních možností je o to více žádoucí provést v případě dolarizace.

Stav veřejných financí Nového Zélandu byl přiblížen v kapitole č. (3.3.6). V nejbližších letech bude země nucena konsolidovat své rozpočtové hospodaření, které generuje od roku 2009 každoročně výrazné deficity. Ty se pak logicky odrážejí v nárůstu zadlužení sektoru vlády. Dle statistiky OECD (2013f) byla v roce 2011 výše hrubého vládního dluhu 48,3 % HDP.

#### **4.4.2 Veřejné mínění**

Na potenciální vytvoření měnové unie či dolarizace má bezesporu vliv také veřejné mínění občanů dotčených států. Podle Lloyda a Songa (2006) by Australané preferovali spíše variantu dolarizace. Autoři vycházejí z úvahy, že vzhledem k tomu, že v Austrálii nebyl proveden žádný průzkum veřejného mínění v této otázce, Australané by svým postojem pravděpodobně následovali stanovisko australské centrální banky. Ta vnímá možnou měnovou integraci za čistě novozélandské rozhodnutí. Zájmové skupiny v Austrálii by pravděpodobně požadovaly, aby byl Nový Zéland nucen pasivně přijmout měnovou politiku Austrálie bez většího vlivu na její podobu, tudíž variantu dolarizace.

Veřejné mínění na Novém Zélandu je mnohem lépe zmapováno. Z průzkumu 400 firem napříč všemi sektory zjistili Grimes, Holmes a Bowden (2000), že 60 % dotázaných podniků se staví k měnové integraci s Austrálií pozitivně. Především respondenti zastupující sektor služeb by měnovou integraci uvítali. Názorově se odlišovaly odpovědi představitelů sektoru zemědělství a průmyslu. Zemědělci argumentovali proti měnové integraci kvůli obavám, že směnný kurz by reflektoval změny cen australských exportů nerostných surovin, které se liší od vývoje cen zemědělské produkce.

Z hlediska volby mezi dolarizací a měnovou unií je pak občany Nového Zélandu upřednostňována varianta měnové unie. Země by totiž sdílela výnosy z ražebného a měla určitý vliv na nastavení základních měnově-politických sazeb.

Názory novozélandské veřejnosti na možnou měnovou integraci s USA dosud nebyly prozkoumány.

### **4.5 Dílčí shrnutí**

Čtvrtá kapitola byla věnována zhodnocení měnově-integračních alternativ Nového Zélandu. Posouzeny byly tři, respektive čtyři možné scénáře – převzetí australského

dolaru, převzetí amerického dolaru, vytvoření měnové unie s Austrálií, potažmo zachování nezávislé monetární politiky.

V rámci posouzení integračních předpokladů byly identifikovány strukturální odlišnosti tvorby HDP, především mezi Novým Zélandem a USA. Dále byl zjištěn nesoulad mezi novozélandským hospodářským cyklem a cykly Austrálie a Spojených států. Porovnání vývoje základních měnově-politických sazeb pak prokázalo hypotetickou nevhodnost australských a amerických měnových podmínek na hospodářství Nového Zélandu. Zejména nastavení měnové politiky USA by mělo výrazně negativní dopady na vývoj novozélandského produktu a inflace.

Zhodnoceny byly i přínosy plynoucí z možné měnové integrace. Vzhledem k nevelkému objemu zahraničního obchodu s Austrálií by snížení celkových transakčních nákladů, díky eliminaci pohybů nominálního směnného kurzu, nebylo nikterak významné. K větší transparentnosti cen by rovněž nedošlo, neboť geografická oddělenost australského a novozélandského trhu Tasmánským mořem s sebou nese vysoké přepravní náklady, které ve svém důsledku vytvářejí dostatečný prostor pro cenovou diskriminaci. Argument geografické vzdálenosti, a tedy vysokých přepravních nákladů, platí i pro případ jednostranného převzetí USD. Úspora plynoucí z eliminace pohybů směnných kurzů by však v tomto případě byla bezpochyby větší. Integrace s USA by dále přinesla snížení dlouhodobých úrokových sazeb prostřednictvím eliminace rizikové přírážky. To by znamenalo pokles nákladů dluhového financování. Závěry jsou přehledně shrnuty v tabulce č. (4.1).

**Tab. č. 4.1: Shrnutí integračních předpokladů Nového Zélandu a potenciálních přínosů měnové integrace**

<b>předpoklady měnové integrace</b>	<b>s Austrálií</b>	<b>s USA</b>
podobnost měr inflace	ano	ano
strukturální podoba HDP	ne	ne
sladěnost hospodářských cyklů	ne	ne
stejný vývoj měnově-politických sazeb	ne	ne
flexibilita novozélandského trhu práce	dostatečná	
<b>přínosy integrace</b>	<b>s Austrálií</b>	<b>s USA</b>
snížení transakčních nákladů	nevýznamné	ano
vyšší transparentnost cen	ne	ne
pokles rizikové prémie	ne	ano

Pramen: vlastní zpracování

V kapitole bylo pojednáno také o ostatních aspektech měnové integrace. Obzvláště nutnosti zvážit, nakolik by byla rozpočtová politika Nového Zélandu, z pohledu její udržitelnosti, schopna fiskálními injekcemi zmírňovat dopady asymetrických šoků.

Diskutováno bylo rovněž veřejné mínění dotčených zemí. Pouze mírná většina novozélandských firem je nakloněna integraci s Austrálií. Proti integraci se staví především zemědělci. Z hlediska volby mezi jednostranným převzetím AUD a měnovou unií je pak občany Nového Zélandu upřednostňována varianta měnové unie. Názory novozélandské veřejnosti na možnou měnovou integraci s USA nejsou známy.

Přesto, že Nový Zéland disponuje díky flexibilitě svého trhu práce jedním z důležitých vyrovnávacích nástrojů ekonomiky, nedostatky zjištěné při posouzení integračních předpokladů a rovněž také nevelké přínosy z integrace plynoucí hovoří ve prospěch ponechání si vlastní nezávislé měnové politiky.

## 5 Závěr

Následky asijské měnové krize a zavedení eura v lednu 1999 podnítily zájem novozélandských ekonomů zabývat se otázkou, zda-li je pro Nový Zéland výhodnější mít vlastní nezávislou měnovou politiku a volně plovoucí kurz novozélandského dolaru či je-li vhodnější, aby země participovala v nějaké formě měnové integrace.

Cílem této práce proto bylo identifikovat a zhodnotit měnově-integrační alternativy Nového Zélandu. Pro hodnocení vhodnosti novozélandských alternativ byl zvolen teoretický rámec teorie optimální měnové oblasti a teorie dolarizace.

Teoretická část této práce nejprve pojednala o teorii OCA. Byly diskutovány náklady a přínosy, které s sebou nese členství v měnové unii. Rovněž byla identifikována kritéria, která by měla země před vstupem do měnové unie splňovat. Teoretické kontury této práce byly poté rozšířeny teorií dolarizace, která rovněž poskytuje cenné informace pro celistvý pohled na možnosti měnové integrace.

Třetí kapitola byla věnována popisu hospodářství Nového Zélandu a jeho postavení v regionu. Byla diskutována účast země v mezinárodních organizacích, respektive participace Nového Zélandu v rámci multilaterálních a bilaterálních dohod v regionu i mimo něj. Jako regionální blok zásadní ekonomické důležitosti pro Nový Zéland bylo identifikováno Asijsko-pacifické hospodářské společenství. Obchod s členskými zeměmi APEC představuje více než 70 % celkového zahraničního obchodu země. Z pohledu bilaterálních hospodářských vztahů má Nový Zéland nejblíže Austrálii. Základem silného pouta mezi těmito zeměmi není jen geografická blízkost, nýbrž jsou to také historické kořeny, sdílené hodnoty a instituce a obecně mezilidské vztahy. Z formálního pohledu se stala historickým mezníkem hospodářských a obchodních vztahů Nového Zélandu a Austrálie dohoda ANZCERTA z března 1983. V současné době se ambice obou zemí upínají na vytvoření jednotného vnitřního trhu. Následoval popis strukturálních charakteristik národního hospodářství země a analýza vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů. Poté byly identifikovány obchodní toky se zahraničím z pohledu jejich zbožíové struktury a geografického rozložení. Hlavními obchodními partnery jsou Austrálie, Čína a USA. Závěr třetí kapitoly byl věnován měnové politice Nového Zélandu.

Čtvrtá kapitola již přikročila k samotnému hodnocení měnově-integračních alternativ země v kontextu teoretického rámce teorie OCA a teorie dolarizace. Byly



uvažovány čtyři možné scénáře – zachování nezávislé měnové politiky, převzetí australského dolaru, převzetí amerického dolaru a vytvoření měnové unie s Austrálií. Racionále těchto alternativ pramení především z dominantního postavení Austrálie a USA v zahraničním obchodě Nového Zélandu. Čína byla z úvah vynechána, protože naprostá většina zahraničního obchodu mezi Novým Zélandem a Čínou je oceňována v USD.

Měnově-integrační předpoklady Nového Zélandu byly posouzeny z makroekonomické perspektivy. Při hodnocení byly zjištěny strukturální odlišnosti tvorby HDP, především mezi Novým Zélandem a USA. Dále byl identifikován nesoulad mezi novozélandským hospodářským cyklem a cykly Austrálie a Spojených států. Zjištěné se odrazilo i v hypotetické nevhodnosti australských a amerických měnových podmínek pro hospodářství Nového Zélandu. Srovnání vývoje základních měnově-politických sazeb prokázalo odlišný vývoj měnových politik jednotlivých zemí. Zejména nastavení měnové politiky USA by mělo značně negativní dopad na novozélandské hospodářství.

Přínosy z integrace plynoucí byly hodnoceny z pohledu jednotlivých trhů – trhu zboží, kapitálu a deviz. K významnému snížení transakčních nákladů, souvisejících s eliminací pohybů směnných kurzů, by pravděpodobně došlo jen v případě převzetí USD. Za zmíněným stojí fakt, že podíl vzájemného obchodu mezi Novým Zélandem a Austrálií, přestože je Austrálie největším obchodním partnerem země, tvoří pouze necelou pětinu novozélandského zahraničního obchodu. Objem obchodu v USD je vyšší, a to zejména díky roli amerického dolaru v obchodu s Čínou. Měnová integrace by v případě obou zemí nepřinesla vyšší transparentnost cen, jelikož značná geografická oddělenost jednotlivých ekonomik, a z toho vyplývající vysoké přepravní náklady, vytváří značný prostor k cenové diskriminaci. Pouze v případě měnové integrace s USA by pak přínosem byl pokles dlouhodobých úrokových sazeb prostřednictvím eliminace rizikové prémie. Novému Zélandu by se díky tomu snížily náklady dluhového financování.

Ve čtvrté kapitole bylo také pojednáno o ostatních aspektech měnové integrace. Bylo poukázáno na nutnost zvážit rozpočtové možnosti Nového Zélandu s ohledem na roli tohoto hospodářsko-politického nástroje ve zmírňování dopadů asymetrických šoků. Konečně také pohled veřejnosti byl diskutován. Pouze mírná většina novozélandských firem je nakloněna měnové integraci s Austrálií. Proti se staví především zemědělci. Z hlediska volby mezi jednostranným převzetím AUD a vytvořením měnové unie je novozélandřany upřednostňována druhá varianta. Názory na možnou integraci s USA nejsou známy.

Přesto, že Nový Zéland disponuje díky flexibilitě svého trhu práce jedním z důležitých vyrovnávacích nástrojů ekonomiky, nedostatky zjištěné při posouzení integračních

předpokladů a rovněž také nevelké přínosy z integrace plynoucí hovoří ve prospěch ponechání si vlastní nezávislé měnové politiky.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### *a) knihy:*

BRUNO, Michael a Jeffrey SACHS. *Economics of Worldwide Stagflation*. Cambridge: Harvard University Press, 1985. ISBN 987-06-7423-475-8.

CALMFORS, Lars a John DRIFFILL. *Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance*. Stockholm: University of Stockholm, 1988. ISSN 0347-8777.

GRAUWE, Paul de. *Economics of Monetary Union*. 9th ed. Oxford: Oxford University Press, 2012. ISBN 978-0-19-960557-6.

JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada Publishing, 2004. ISBN 80-247-0769-1.

KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4.

KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSTFELD a Marc C. MELITZ. *International Economics: Theory & Policy*. 9th ed. Harlow: Pearson Education, 2012. ISBN 978-0-13-214665-4.

LACINA, Lubor et al. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.

### *b) kapitoly v knize:*

KENEN, Peter B. The Theory of Optimum Currency Areas. In: MUNDELL, R. A., SWOBODA, A. A., eds. *Monetary Problems of International Economy*. Chicago: Chicago University Press, 1969, pp. 41 – 60.

KRUGMAN, Paul R. Lessons of Massachusetts for EMU. In: TORRES, Francisco a Francesco GIAVAZZI, eds. *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*. Cambridge: Cambridge University Press, 1993, pp. 241 – 261. ISBN 978-0-521-44019-6.

### *c) odborná periodika, výzkumné práce, příspěvky z konferencí:*

BOGETIĆ, Željko. Official Dollarization: Current Experiences and Issues. *Cato Journal*. 2000, vol. 20, no. 2, pp. 179 - 213.

BOWDEN, Roger. Tasman or Pacific? The case for a multilateral USD connection. *Victoria Economic Commentaries*. 2000, vol. 17, no. 2, pp. 8-16.

DARIUS, Reginald et al. Cross-Cutting Themes in Employment Experiences during the Crisis. *IMF Staff Position Note*. 2010, no. 18.

DREW, Aaron, Viv HALL, John MCDERMOTT a Robert S. CLAIR. Would adopting the Australian dollar provide superior monetary policy in New Zealand?. *Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper Series*. 2001, no. 3.

EVROPSKÁ KOMISE. One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union. *European Economy*. 1990, no. 44. ISSN 0379-0991.

FRANKEL, Jeffrey A. a Andrew K. ROSE. The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *Economic Journal*. 1998, vol. 108, no. 449, pp. 1009 – 1025.

GRIMES, Arthur, Frank HOLMES a Rodger BOWDEN. An ANZAC Dollar?: Currency Union and Business Development. *Journal of Asian Economics*. 2000, vol. 11, no. 4, pp. 465 – 470.

HALL, Viv B. An Australasian Currency, New Zealand Adopting the US Dollar, or an Independent Monetary Policy?. *CAMA Working Paper*. 2005, no. 21.

HARGREAVES, David a John MCDERMOTT. Issues relating to optimal currency areas: theory and implications for New Zealand. *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*. 1999, vol. 62, no. 3, pp. 19 – 29.

HAWKESBY, Christian, Christie SMITH a Christine TETHER. New Zealand's currency risk premium. *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*. 2000, vol. 63, no. 3, pp. 30 – 44.

KRUGMAN, Paul R. Increasing Returns and Economic Geography. *Journal of Political Economy*. 1991, vol. 99, pp. 483 – 499.

LLOYD, Peter J. a Lei L. SONG. A Currency Union Between Australia and New Zealand?. *International Economics*. 2006, no. 107, pp. 149 – 172.

MCCAWE, Sharon a John MCDERMOTT. How New Zealand adjusts to macroeconomic shocks: implications for joining a currency area. *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*. 2000, vol. 63, no. 1, pp. 35-51.

MCKINNON, Ronald I. Optimum Currency Areas. *American Economic Review*. 1963, vol. 53, no. 4, pp. 717 – 725.

MONGELLI, Francesco P. New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?. *ECB Working Paper*. 2002, no. 138. ISSN 1561-0810.

MUNDELL, Robert A. A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*. 1961, vol. 51, no. 4, pp. 657 – 665.

*d) zákony, elektronické dokumenty a webové stránky:*

ASIA NEW ZEALAND FOUNDATION. *Businesses urged to consider switching trade currency with China* [online]. 2013 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.asianz.org.nz/our-work/action-asia-business/action-asia-insights/renminbi-hk-forum](http://www.asianz.org.nz/our-work/action-asia-business/action-asia-insights/renminbi-hk-forum)

ASIA-PACIFIC ECONOMIC COOPERATION. *About APEC* [online]. 2013 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.apec.org/About-Us/About-APEC.aspx](http://www.apec.org/About-Us/About-APEC.aspx)

AUSTRALIAN GOVERNMENT. Department of Foreign Affairs and Trade. *ANZCERTA – its genesis and the present* [online]. 2013 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.dfat.gov.au/fta/anzcerta/anzcerta\\_history.html](http://www.dfat.gov.au/fta/anzcerta/anzcerta_history.html)

AUSTRALIAN GOVERNMENT. Department of Foreign Affairs and Trade. *Composition of Trade Australia 2011*. 2012. ISBN 978-1-74322-038-2. Dostupné z: [www.dfat.gov.au/publications/stats-pubs/cot-cy-2011.pdf](http://www.dfat.gov.au/publications/stats-pubs/cot-cy-2011.pdf)

AUSTRALIAN PRODUCTIVITY COMMISSION a NEW ZEALAND PRODUCTIVITY COMMISSION. *Strengthening trans-Tasman economic relations: A Joint Study, Final Report*. 2012. ISBN 978-0-478-39518-1. Dostupné z: [www.transtasman-review.pc.gov.au/sites/default/files/trans-tasman.pdf](http://www.transtasman-review.pc.gov.au/sites/default/files/trans-tasman.pdf)

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Open Market Operations* [online]. 2013 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm)

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Open Market Operations Archive* [online]. 2010 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket\\_archive.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket_archive.htm)

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. 2012. ISSN 1553-8133. Dostupné z: [www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2012.html#as](http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2012.html#as)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *New Zealand and the World Trade Organisation* [online]. 2013a [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/NZ-and-the-WTO/index.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/NZ-and-the-WTO/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *East Asia Summit* [online]. 2013b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/EAS/index.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/EAS/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Key Outcomes* [online]. 2013c [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.chinafta.govt.nz/1-The-agreement/1-Key-outcomes/index.php](http://www.chinafta.govt.nz/1-The-agreement/1-Key-outcomes/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *New Zealand – Russia – Belarus – Kazakhstan Free Trade Agreement (FTA)* [online]. 2013d [cit. 2013-

02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Russia-Belarus-Kazakhstan/index.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Russia-Belarus-Kazakhstan/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. *New Zealand: Economic and Financial Overview 2012*. 2012a. ISSN 1178-749X. Dostupné z: [www.treasury.govt.nz/economy/overview/2012/nzefo-12.pdf](http://www.treasury.govt.nz/economy/overview/2012/nzefo-12.pdf)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *The United Nations* [online]. 2012b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Foreign-Relations/2-International-Organisations/United-Nations/index.php](http://www.mfat.govt.nz/Foreign-Relations/2-International-Organisations/United-Nations/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* [online]. 2012c [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/OECD/index.php>

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Why APEC is important to New Zealand* [online]. 2012d [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/APEC/4-Importance-to-NZ.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/APEC/4-Importance-to-NZ.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Trans-Pacific Partnership (TPP) Negotiations* [online]. 2012e [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Trans-Pacific/index.php>

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *New Zealand - Hong Kong, China Closer Economic Partnership* [online]. 2012f [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Hong-Kong/index.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Hong-Kong/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Australia* [online]. 2011a [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://www.mfat.govt.nz/Foreign-Relations/Australia/index.php>

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Agreement between New Zealand and Singapore on a Closer Economic Partnership* [online]. 2011b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Singapore/index.php>

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *New Zealand – Thailand Closer Economic Partnership Agreement* [online]. 2011c [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Thailand/index.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Thailand/index.php)

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *Pacific Agreement on Closer Economic Relations* [online]. 2011d [cit. 2013-02-06]. Dostupné z:

<http://www.mfat.govt.nz/Treaties-and-International-Law/03-Treaty-making-process/2-National-Interest-Analyses/0-Pacific-Agreement-CER.php>

NEW ZEALAND GOVERNMENT. Ministry of Foreign Affairs and Trade. *New Zealand – Malaysia Free Trade Agreement* [online]. 2011e [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Malaysia/Key-Outcomes.php](http://www.mfat.govt.nz/Trade-and-Economic-Relations/2-Trade-Relationships-and-Agreements/Malaysia/Key-Outcomes.php)

OECD. *Quarterly Growth Rates of real GDP, change over same quarter, previous year* [online]. 2013a [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26674>

OECD. *Consumer Prices: Consumer Prices – Annual Inflation* [online]. 2013b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26661>

OECD. *Key Short-Term Economic Indicators: Harmonised Unemployment Rate* [online]. 2013c [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=21760#>

OECD. *Key Short-Term Economic Indicators: Current Account % of GDP* [online]. 2013d [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=21764>

OECD. *Economic Outlook No 92 – December 2012 – OECD Annual Projections: General government financial balances, % of nominal GDP, forecast* [online]. 2013e [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=40562>

OECD. *Central Government Debt: Total Central Government Debt (% GDP)* [online]. 2013f [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=55#>

OECD. *Economic Outlook No 92 – December 2012 – OECD Annual Projections: Real gross domestic product, forecast* [online]. 2013g [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=40549#](http://www.stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=40549#)

OECD. *Economic Outlook No 92 – December 2012 – OECD Annual Projections: Output gaps: deviations of actual GDP from potential GDP as % of potential GDP* [online]. 2013h [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=40550](http://www.stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=40550)

OECD. *Key Short-Term Economic Indicators: Harmonised Unemployment Rate* [online]. 2013ch [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=21760](http://www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=21760)

OECD. *Strictness of Employment protection – overall* [online]. 2013i [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=10179](http://www.stats.oecd.org/Index.aspx?QueryID=10179)

OECD. *Monthly Monetary and Financial Statistics (MEI): Exchange rates (USD monthly averages)* [online]. 2013j [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=169](http://www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=169)

OECD. *Monthly Monetary and Financial Statistics (MEI): Short-term interest rates* [online]. 2013k [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26668](http://www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26668)

OECD. *Monthly Monetary and Financial Statistics (MEI): Long-term interest rates* [online]. 2013l [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26665](http://www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26665)

OZFOREX. *Monthly Average Exchange Rates* [online]. 2013 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.ozforex.com.au/forex-tools/historical-rate-tools/monthly-average-rates](http://www.ozforex.com.au/forex-tools/historical-rate-tools/monthly-average-rates)

RESERVE BANK OF AUSTRALIA. *Inflation Target* [online]. 2013a [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rba.gov.au/inflation/](http://www.rba.gov.au/inflation/)

RESERVE BANK OF AUSTRALIA. *Cash Rate Target (2008-2013)* [online]. 2013b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rba.gov.au/statistics/cash-rate/cash-rate-2008-2013.html](http://www.rba.gov.au/statistics/cash-rate/cash-rate-2008-2013.html)

RESERVE BANK OF AUSTRALIA. *Cash Rate Target (2002-2007)* [online]. 2013c [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rba.gov.au/statistics/cash-rate/cash-rate-2002-2007.html](http://www.rba.gov.au/statistics/cash-rate/cash-rate-2002-2007.html)

RESERVE BANK OF AUSTRALIA. *Cash Rate Target (1997-2001)* [online]. 2013d [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rba.gov.au/statistics/cash-rate/cash-rate-1997-2001.html](http://www.rba.gov.au/statistics/cash-rate/cash-rate-1997-2001.html)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *Policy Targets Agreements 1990 – 2012* [online]. 2013a. [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/monpol/pta](http://www.rbnz.govt.nz/monpol/pta)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *What is the Official Cash Rate?* [online]. 2013b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/monpol/about/0072140.html](http://www.rbnz.govt.nz/monpol/about/0072140.html)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *Official Cash Rate (OCR) decisions and current rate* [online]. 2013c [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/monpol/statements/0090630.html](http://www.rbnz.govt.nz/monpol/statements/0090630.html)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *Basic information: Open Market Operations (D3)* [online]. 2013d [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/statistics/govfin/d3/notes.html](http://www.rbnz.govt.nz/statistics/govfin/d3/notes.html)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *Reserve Bank of New Zealand re-weights TWI* [online]. 2013e [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/statistics/exandint/twi/5072703.html](http://www.rbnz.govt.nz/statistics/exandint/twi/5072703.html)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *Official Cash Rate (OCR) decisions and current rate* [online]. 2013f [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/monpol/statements/0090630.html](http://www.rbnz.govt.nz/monpol/statements/0090630.html)

RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *Explaining New Zealand's Monetary Policy*. 2007. ISBN 0-978-9582675-4-0. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/publications/3064172.pdf](http://www.rbnz.govt.nz/publications/3064172.pdf)



RESERVE BANK OF NEW ZEALAND. *20 years of a floating New Zealand dollar* [online]. 2005 [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [www.rbnz.govt.nz/news/2005/1450563.html](http://www.rbnz.govt.nz/news/2005/1450563.html)

Reserve Bank of New Zealand Act. Public Act No. 157, December 20, 1989. Dostupné z: [www.legislation.govt.nz/act/public/1989/0157/latest/DLM199364.html](http://www.legislation.govt.nz/act/public/1989/0157/latest/DLM199364.html)

STATISTICS NEW ZEALAND. *Global New Zealand - International Trade, Investment, and Travel Profile: Year ended December 2011*. 2012. ISSN 2230-4193. Dostupné z: [www.stats.govt.nz/browse\\_for\\_stats/industry\\_sectors/imports\\_and\\_exports/global-nz-dec-11/key-points.aspx](http://www.stats.govt.nz/browse_for_stats/industry_sectors/imports_and_exports/global-nz-dec-11/key-points.aspx)

THE COMMONWEALTH SECRETARIAT. *The Commonwealth* [online]. 2013a [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [http://www.thecommonwealth.org/Internal/191086/191247/the\\_commonwealth/](http://www.thecommonwealth.org/Internal/191086/191247/the_commonwealth/)

THE COMMONWEALTH SECRETARIAT. *What we do* [online]. 2013b [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: [http://www.thecommonwealth.org/Internal/190957/what\\_we\\_do/](http://www.thecommonwealth.org/Internal/190957/what_we_do/)

U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. U.S. *International Trade in Goods and Services: Annual Revision for 2011*. 2012. Dostupné z: [www.bea.gov/newsreleases/international/trade/2012/pdf/trad1312.pdf](http://www.bea.gov/newsreleases/international/trade/2012/pdf/trad1312.pdf)

## SEZNAM ZKRATEK

AG	Australská vláda (Australian Government)
ANZCERTA	Dohoda o užší hospodářské spolupráci Austrálie a Nového Zélandu (Australia New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement)
ANZTA	Obchodní dohoda Austrálie a Nového Zélandu (Australia New Zealand Trade Agreement)
APEC	Asijsko-pacifické hospodářské společenství (Asia-Pacific Economic Cooperation)
ASEAN	Sdružení národů jihovýchodní Asie (Association of South East Asian Nations)
AUD	Australský dolar
BGFRS	Rada guvernérů Federálního rezervního systému (Board of Governors of the Federal Reserve System)
CEP	Užší hospodářská spolupráce (Closer Economic Partnership)
CIA	Ústřední zpravodajská služba (Central Intelligence Agency)
EAS	Východoasijský summit (East Asia Summit)
EU	Evropská unie (European Union)
FED	Federální rezervní systém (Federal Reserve System)
FTA	Dohoda o volném obchodu (Free Trade Agreement)
GCC	Rada pro spolupráci v zálivu (Gulf Cooperation Council)
IMF	Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund)
NAFTA	Severoamerická dohoda o volném obchodu (North American Free Trade Agreement)
NAFTA	Dohoda o volném obchodu Nového Zélandu a Austrálie (New Zealand Australia Free Trade Agreement)
NZD	Novozélandský dolar
NZG	Novozélandská vláda (New Zealand Government)
OCA	Optimální měnová oblast (Optimum Currency Area)
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Organization for Economic Co-operation and Development)
OCR	OCR úroková sazba (Official Cash Rate)
OSN	Organizace spojených národů

PACER	Pacifické fórum o užších hospodářských vztazích (Pacific Agreement on Closer Economic Relations)
PTA	Dohoda o cílech měnové politiky (Policy Target Agreement)
RBA	Reservní banka Austrálie (Reserve Bank of Australia)
RBM	Renminbi
RBNZ	Reservní banka Nového Zélandu (Reserve Bank of New Zealand)
TAF	Systém termínovaných aukcí (Term Auction Facility)
TPP	Trans-pacifické partnerství (Trans-Pacific Partnership)
TWI	Vážený index směnných kurzů (Trade-Weighted Index)
USA	Spojené státy americké (United States of America)
USBEA	Úřad Spojených států pro ekonomickou analýzu (U.S. Bureau of Economic Analysis)
USD	Americký dolar
WTO	Světová obchodní organizace (World Trade Organization)

## PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci využít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucí diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne: 22. 4. 2013



.....

Bc. Pavel Salamon

# SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ

## *a) obrázky*

Obr. č. 2.1: Poptávkový asymetrický šok v modelu AS - AD .....	3
Obr. č. 2.2: Proces vyrovnání v případě dostatečné flexibility mezd v modelu AS - AD.....	4
Obr. č. 2.3: Efekt devalvace francouzského franku a revalvace německé marky .....	5
Obr. č. 2.4: OCA linie .....	14
Obr. č. 2.5: OCA linie a hypotéza endogenity .....	14
Obr. č. 2.6: OCA linie a hypotéza specializace.....	15

## *b) tabulky*

Tab. č. 3.1: Nejdůležitější exportní a importní položky zahraničního obchodu NZ v roce 2011 ....	32
Tab. č. 3.2: Zahraniční obchod NZ podle ekonomických skupin v roce 2011.....	33
Tab. č. 3.3: Zahraniční obchod NZ podle geografických regionů v roce 2011 .....	33
Tab. č. 3.4: Zahraniční obchod NZ s 10 největšími obchodními partnery v roce 2011 .....	34
Tab. č. 3.5: Vývoj cílových inflačních pásem.....	35
Tab. č. 4.1: Shrnutí integračních předpokladů Nového Zélandu a potenciálních přínosů měnové integrace .....	55

## *c) grafy*

Graf č. 3.1: Příspěvky jednotlivých odvětví na tvorbě HDP v roce 2011 (v %).....	24
Graf č. 3.2: Příspěvky jednotlivých kategorií na zemědělské produkci v roce 2011 (v %) .....	25
Graf č. 3.3: Příspěvky jednotlivých kategorií na průmyslové produkci v roce 2011 (v %).....	26
Graf č. 3.4: Meziroční změny čtvrtletních temp růstu reálného HDP v období od 1. čtvrtletí 2000 do 3. čtvrtletí 2012 (v %) .....	27
Graf č. 3.5: Roční míry inflace v letech 1993 – 2012 (v %) .....	28
Graf č. 3.6: Vývoj harmonizované míry nezaměstnanosti v letech 1993 - 2012 (v %) .....	29
Graf č. 3.7: Bilance běžného účtu platební bilance v letech 1993 – 2011 (v % HDP).....	30
Graf č. 3.8: Saldo vládního sektoru v letech 1993 – 2012 (v % HDP) .....	30
Graf č. 3.9: Dluh sektoru ústřední vlády v letech 1993 - 2011 (v % HDP) .....	31
Graf č. 4.1: Roční míry inflace Austrálie, Nového Zélandu a USA v letech 1993 – 2012 (v %) ....	41
Graf č. 4.2: Podíly jednotlivých sektorů na ekonomice Austrálie, Nového Zélandu a USA v roce 2012, odhady (v % HDP) .....	42
Graf č. 4.3: Tempa růstu reálného HDP Austrálie, Nového Zélandu a USA v letech 1993 – 2012 (v %).....	44
Graf č. 4.4: Mezery výstupu Austrálie, Nového Zélandu a USA v letech 1990 – 2012 (v % potenciálního produktu).....	44
Graf č. 4.5: Srovnání vývoje oficiální OCR úrokové sazby Nového Zélandu a Austrálie (v %).....	46

Graf č. 4.6: Srovnání vývoje klíčových měnově-politických sazeb Nového Zélandu a USA (v %)	47
Graf č. 4.7: Harmonizované míry nezaměstnanosti Nového Zélandu, Austrálie a USA v letech 1993 – 2012 (v %)	48
Graf č. 4.8: Index ochrany zaměstnanosti vybraných zemí v roce 2008	49
Graf č. 4.9: Vývoj nominálních směnných kurzů AUD/USD a NZD/USD v období od ledna 1993 do února 2013, měsíční průměry	50
Graf č. 4.10: Vývoj nominálního směnného kurzu AUD/NZD v období od ledna 1993 do února 2013, měsíční průměry	51
Graf č. 4.11: Vývoj krátkodobých úrokových sazeb Austrálie, Nového Zélandu a USA od 1. čtvrtletí 1993 do 4. čtvrtletí 2012 (v %)	52
Graf č. 4.12: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb Austrálie, Nového Zélandu a USA od 1. čtvrtletí 1993 do 4. čtvrtletí 2012 (v %)	53

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1: Klasifikace zemí podle ekonomických skupin .....	1
Příloha č. 2: Klasifikace zemí podle geografických regionů .....	3

## **Příloha č. 1: Klasifikace zemí podle ekonomických skupin**

### *APEC*

Austrálie, Brunej, Kanada, Chile, Čína, Hongkong, Indonésie, Japonsko, Jižní Korea, Malajsie, Mexiko, Nový Zéland, Papua-Nová Guinea, Peru, Filipíny, Rusko, Singapur, Tchaj-wan, Thajsko, Spojené státy americké, Vietnam

### *ASEAN*

Brunej, Kambodža, Indonésie, Laos, Malajsie, Myanmar, Filipíny, Singapur, Thajsko, Vietnam

### *EU*

Rakousko, Belgie, Bulharsko, Kypr, Česká republika, Dánsko, Estonsko, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Maďarsko, Irsko, Itálie, Litva, Lotyšsko, Lucembursko, Malta, Nizozemí, Polsko, Portugalsko, Rumunsko, Slovensko, Slovinsko, Španělsko, Švédsko, Velká Británie

### *GCC*

Bahrajn, Kuvajt, Omán, Katar, Saudská Arábie, Spojené arabské emiráty

### *NAFTA*

Kanada, Mexiko, Spojené státy americké

### *OECD*

Austrálie, Rakousko, Belgie, Kanada, Chile, Česká republika, Dánsko, Estonsko, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Maďarsko, Island, Irsko, Izrael, Itálie, Japonsko, Jižní Korea, Lucembursko, Mexiko, Nizozemí, Nový Zéland, Norsko, Polsko, Portugalsko, Slovensko, Slovinsko, Španělsko, Švédsko, Švýcarsko, Turecko, Velká Británie, Spojené státy americké



*PIF*

Austrálie, Cookovy ostrovy, Fidži, Kiribati, Marshallovy ostrovy, Federativní státy  
Mikronésie, Nauru, Nový Zéland, Niue, Palau, Papu-Nová Guinea, Samoa, Šalamounovy  
ostrovy, Tonga, Tuvalu, Vanuatu

## **Příloha č. 2: Klasifikace zemí podle geografických regionů**

### *Oceánie a Antarktida*

Antarktida, Austrálie, Nová Kaledonie, Papua-Nová Guinea, Šalamounovy ostrovy, Vanuatu, Guam, Kiribati, Marshallovy ostrovy, Federativní státy Mikronésie, Nauru, Mariánské ostrovy, Palau, Nový Zéland, Cookovy ostrovy, Fidži, Francouzská Polynésie, Niue, Pitcairnovy ostrovy, Samoa, Americká Samoa, Tokelau, Tonga, Tuvalu, Wallis a Futuna

### *Severozápadní Evropa*

Dánsko, Faerské ostrovy, Finsko, Grónsko, Island, Norsko, Švédsko, Velká Británie, Rakousko, Belgie, Francie, Německo, Lichtenštejnsko, Lucembursko, Monako, Nizozemí, Švýcarsko

### *Jižní a východní Evropa*

Bělorusko, Česká republika, Estonsko, Maďarsko, Litva, Lotyšsko, Polsko, Rusko, Slovensko, Ukrajina, Albánie, Bosna a Hercegovina, Bulharsko, Chorvatsko, Řecko, Kypr, Makedonie, Kosovo, Moldávie, Černá Hora, Rumunsko, Srbsko, Slovensko, Andorra, Gibraltar, Itálie, Malta, Portugalsko, San Marino, Španělsko, Vatikán

### *Severní Afrika a Blízký východ*

Bahrajn, Palestina/Gaza/West Bank, Irán, Irák, Izrael, Jordánsko, Kuvajt, Libanon, Omán, Katar, Saudská Arábie, Sýrie, Turecko, Spojené arabské emiráty, Jemen, Alžírsko, Egypt, Libie, Maroko, Jižní Súdán, Tunisko, Západní Sahara

### *Jihovýchodní Asie*

Myanmar, Kambodža, Laos, Thajsko, Vietnam, Brunej, Indonésie, Malajsie, Filipíny, Singapur, Východní Timor,

### *Severovýchodní Asie*

Čína, Hongkong, Japonsko, Jižní Korea, Severní Korea, Makau, Mongolsko, Tchaj-wan

### *Jižní a střední Asie*

Afghanistán, Arménie, Azerbajdžán, Gruzie, Kazachstán, Kyrgyzstán, Tádžikistán, Turkmenistán, Uzbekistán, Bangladéš, Bhútán, Indie, Maledivy, Nepál, Pákistán, Srí Lanka

### *„Ameriky“*

Anguilla, Antigua a Barbuda, Aruba, Bahamské ostrovy, Barbados, Kajmanské ostrovy, Kuba, Curaçao, Dominika, Dominikánská republika, Grenada, Guadeloupe, Haiti, Jamajka, Martinik, Montserrat, Portoriko, Svatý Kryštof a Nevis, Svatá Lucie, Svatý Martin, Svatý Vincenc a Grenadiny, Trinidad a Tobago, Turks a Caicos, Americké Panenské ostrovy, Britské Panenské ostrovy, Belize, Kostarika, Salvador, Guatemala, Honduras, Mexiko, Nikaragua, Panama, Bermuda, Kanada, Saint-Pierre a Miquelon, Spojené státy americké, Argentina, Bolívie, Brazílie, Chile, Kolumbie, Ekvádor, Falklandy, Francouzská Guyana, Guyana, Paraguay, Peru, Surinam, Uruguay, Venezuela

### *Subsaharská Afrika*

Benin, Burkina Faso, Kamerun, Kapverdy, Středoafrická republika, Čad, Kongo, Demokratická republika Kongo, Pobřeží slonoviny, Rovníková Guinea, Gabon, Gambie, Ghana, Guinea, Guinea Bissau, Libérie, Mali, Mauritánie, Niger, Nigérie, Svatý Tomáš a Princův ostrov, Senegal, Sierra Leone, Togo, Angola, Botswana, Burundi, Komoros, Džibutsko, Eritrea, Etiopie, Keňa, Lesotho, Madagaskar, Malawi, Mauritius, Mayotte, Mozambik, Namibie, Réunion, Rwanda, Seychely, Somálsko, Republika Jižní Afrika, Svatá Helena, Svazijsko, Tanzánie, Uganda, Zambie, Zimbabwe